Ileana Vrejba

PRIMII PAȘI
ca investitor la bursă

Ediția 3

C.H. Beck

Scanned with OKEN Scanner

Ileana Vrejba

Primii pași ca investitor la bursă

Ediția 3

- revăzută și adăugită -

Editura C.H. Beck
București 2025

Scanned with OKEN Scanner

FOTOCOPIEREA INTERZISĂ!

AVERTISMENT!

Având în vedere amploarea luată de fenomenul fotocopierii lucrărilor de specialitate, mai ales în domeniul Dreptului, atragem atenţia că, potrivit art. 14 şi 196 din Legea nr. 8/1996 privind dreptul de autor şi drepturile conexe, republicată, reproducerea operelor sau a produselor purtătoare de drepturi conexe, dacă respectiva reproducere a fost efectuată fără autorizarea sau consimţământul titularului drepturilor recunoscute de legea menţionată, constituie infracţiune şi se pedepseşte cu închisoare sau cu amendă. Prin *reproducere,* conform legii, se înţelege realizarea, integrală sau parţială, a uneia ori a mai multor copii ale unei opere, direct sau indirect, temporar ori permanent, prin orice mijloace şi sub orice formă.

Nu vă faceţi părtaşi la distrugerea cărţii!

Editura C.H. Beck este acreditată CNATDCU şi este considerată editură cu prestigiu recunoscut.

Primii paşi ca investitor la bursă
Ileana Vrejba

Copyright © 2025 – Editura C.H. Beck

Toate drepturile rezervate Editurii C.H. Beck.
Nicio parte din această lucrare nu poate fi copiată fără acordul scris al Editurii C.H. Beck. Drepturile de distribuţie în străinătate aparţin în exclusivitate editurii.

Descrierea CIP a Bibliotecii Naţionale a României
VREJBA, ILEANA
Primii paşi ca investitor la bursă / Ileana Vrejba. - Ed. a 3-a, rev. şi adăug. - Bucureşti : Editura C.H. Beck, 2025
Conţine bibliografie
ISBN 978-606-18-1516-6

33

Editura C.H. Beck
Bdul. Iuliu Maniu nr. 7
Corp C, parter, Sector 6, Bucureşti
E-mail: comenzi@beck.ro

Redactor: Sorin Stîngu

Scanned with OKEN Scanner

„Lucrurile nu vor funcționa perfect. Ceea ce contează este cum te adaptezi acestor lucruri și ce înveți din greșeli.”

Michael Phelps (campion olimpic)

Scanned with OKEN Scanner

Cuprins

Notă asupra ediţiei ..... **XI**

Către cititori ..... **XIII**

Precizări ..... **XVII**

I. Ringul văzut de sus şi de la început **1**

1. Mic tur ghidat prin timp **3**
Wall Street: vacile din New York, gardul, incendiul 3
Afişarea informaţiilor în ring: cu creta pe tablă sau pe ecranele monitoarelor 7
Octombrie 1929 – joia neagră, lunea neagră, marţea neagră, primul crah bursier 11
Marea depresiune 18
Octombrie 1987 - al doilea crah 21
Aprilie 2000 - aproape al treilea crah sau grandoarea şi declinul companiilor IT 26
Criza financiară mondială din 2007-2008 29
2. Ringul – un mediu complex **31**
Urşii, taurii şi alte animale 31
Ce „mişcă" valoarea unui titlu? 33
Informaţia se plăteşte 37
Profilul investitorului ideal 41

II. Bazele unui trading de calitate **57**

3. Uneltele de bază ale *trader*-ului **59**
De ce dotare tehnică şi materială aveţi nevoie? 59
Capitalul iniţial şi cheltuielile ulterioare 65
Principalele tipuri de tranzacţii ale valorilor mobiliare 66
Ce fel de investitor sunteţi? 70

Scanned with OKEN Scanner

Tipurile de analize ale valorilor mobiliare 71
Tipuri de valori mobiliare 73
4. Elemente de analiză tehnică 76
Cele patru faze ale unui titlu 76
Principalii indicatori şi termeni tehnici 80
Grafice (modele şi forme de grafice) 91

III. Tranzacţionarea acţiunilor 117

5. Cumpărarea acţiunilor 119
Alegerea momentului propice de intrare - strategii de intrare 121
Ordinele de cumpărare 126
Cicluri istorice de tranzacţii văzute din perspectivă americană 129
Protejarea investiţiei 132
Cele „X" porunci la cumpărare (dar, mai ales, nu puneţi toate ouăle în acelaşi coş) 133
6. Vânzarea acţiunilor 135
Când se iese? 135
Ordinele de vânzare 136
Cum şi când se pun ordinele de vânzare pentru protejarea investiţiei sau pentru maximizarea profitului? 138
Cele „y" porunci la vânzare 143
7. Vânzarea pe descoperit 144
Particularităţi 145
Un instrument puţin utilizat. De ce? 146
Când se vinde pe descoperit? 147
Cele mai bune modele de grafice la vânzarea pe descoperit 149
Lucruri interzise la vânzarea pe descoperit 152

IV. Primii paşi în tranzacţionarea opţiunilor 153

8. Ce sunt opţiunile? 155
Termenii de bază utilizaţi la tranzacţionarea opţiunilor 157
Tipurile de opţiuni 160
Originea opţiunilor şi forma lor rudimentară 165

Scanned with OKEN Scanner

Actorii de pe piața de opțiuni 168
Operațiile cu opțiuni 169
Indicatorii utilizați (sau *grecii*, mai mult sau mai puțin) 171

V. Despre criptomonede, Bitcoin 173

VI. Analiza activității 175

9. Greșelile 177
Cele mai întâlnite erori 177
Fraude de răsunet 183
Corectarea greșelilor 192

O dată de reținut: 27 februarie 2007 193

Cauzele 194

Sfârșit 197

Interpretarea știrilor 197
În loc de rămas bun 202

Glosar 205

Bibliografie 213

Scanned with OKEN Scanner

Notă asupra ediției

De la publicarea versiunilor anterioare ale cărții „Primii pași ca investitor la bursă", unele companii la care se face referire în edițiile I și/sau II, au dispărut ori au fuzionat cu altele. De aceea, graficele, tabelele asociate lor, nu mai apar pe Internet.

Elementele noi ale acestui volum sunt:

- o scurtă prezentare a criptomonedei, ca formă alternativă de plată;
- adăugarea unor companii în subcapitolul dedicat fraudelor de răsunet;
- actualizarea informațiilor despre unele firme și analiza acestora;
- completarea și actualizarea unor termeni din capitolul Glosar.

Scanned with OKEN Scanner

Către cititori

Deşi despre valorile mobiliare s-au scris tomuri întregi, există câteva păreri bine înrădăcinate în minţile multora: feriţi-vă să jucaţi la bursă, pentru că veţi pierde toţi banii, aşa încât găsiţi-vă un loc de muncă sigur, angajaţi-vă şi lăsaţi-vă de prostii!

A atrage atenţia asupra unui pericol este de apreciat, dar, vorba lui Trahanache: „Aveţi puţintică răbdare!". De ce? Pentru că aş cataloga judecăţile de mai sus drept mituri urbane:

- la bursă nu se joacă, ci se tranzacţionează valori mobiliare;
- negoţul acestor valori este o meserie ca oricare alta (medic, strungar, aviator etc.), care se învaţă.

Scopul acestei lucrări este dedicat prezentării noţiunilor de bază pentru comerţul cu valori mobiliare; învăţarea tranzacţionării lor se poate face cu privire la societăţi comerciale dispărute sau chiar fictive.

Bursa este un loc interesant, care uneori îţi pompează adrenalină din plin în sânge, în care se câştigă bine, chiar foarte bine, bani adevăraţi, cu o singură excepţie: să nu pierzi totul! Cei care şi-au irosit total sau parţial investiţiile făcute au păţit-o pentru că nu au respectat regulile după care se fac operaţiile bursiere, deci nu şi-au făcut temele. Am pierdut şi eu, au păţit-o unii negociatori de succes şi multe *fonduri mutuale* (vedeţi GLOSAR). De exemplu, procentul perdanţilor din rândul *day-traderilor* (cei care tranzacţionează pe termen foarte scurt, adică intră la un titlu la deschiderea bursei şi ies în aceeaşi zi, la închidere) este de 95%, deci numai 5% dintre ei fac profit.

Acum, probabil că v-aţi speriat, aţi închis cartea, poate chiar aţi aruncat-o într-un colţ, regretând că aţi cumpărat-o. Este exact reacţia începătorului sau a nepriceputului în acest domeniu atunci când pierde: intră în panică şi abandonează înainte de a-şi analiza greşelile care au dus la eşec. Cum ar trebui să reacţionaţi? Voi explica de câte ori va fi nevoie, pe larg, în capitolele 2, 3, 5 şi 8.

Scanned with OKEN Scanner

Vă veţi întreba: Bine, dar dacă pericolul de a pierde bani este atât de mare, de ce să vă mai ocupaţi de tranzacţionarea valorilor mobiliare? Pentru că:

* aşa cum am mai spus, bursa este un loc în care se câştigă, deci merită încercarea;

* riscul de a pierde mult sau integral fondurile dedicate acestui scop este minim – aş îndrăzni să spun nul – dacă vă protejaţi investiţiile folosind ordine de protecţie stop/limită/stop-cu-limită, aşa cum vă voi învăţa în capitolele 5 şi 6 la „Ordinele de cumpărare", „Ordinele de vânzare";

* pierderile ocazionale sau inevitabile se pot minimiza prin aceeaşi strategie, cu ordine de protecţie şi nu numai; este bine să vă stabiliţi dinainte o limită acceptabilă de risc, sugestia mea, bazată pe propria experienţă, precum şi pe a altora, fiind de maximum 10%: astfel, nu veţi putea pierde mai mult de 10% din investiţia într-un titlu, sau chiar din tot capitalul, ceea ce reprezintă o marjă acceptabilă, condiţia fiind ca, pe un într-un an, sau mai bine, într-o lună, câştigul să depăşească pierderile;

* nicio bancă de pe Pământ, indiferent ce instrument financiar ar folosi, nu vă poate oferi o dobândă anuală de peste 25%; la bursă, însă, acest lucru este posibil – şi l-am experimentat pe propria-mi piele;

* orice se poate învăţa, deci şi tranzacţionarea valorilor mobiliare, lecţii şi materiale didactice gratuite existând din plin pe Internet (cărţile bune sunt însă scumpe, dar extrem de necesare, deci le puteţi trece la capitolul investiţii);

* mai ales că se poate câştiga mult mai mult decât practicând un job obişnuit, chiar şi unul bine plătit, în plus ai avantajul de a fi propriul tău stăpân, îţi poţi lua vacanţă când vrei, iar dacă nu ai chef să lucrezi într-o zi, nu lucrezi, nu ai un şef semidoct care nu ştie nici meserie, nici care este capitala Belgiei, nu ai termene de predare strânse şi imposibil de îndeplinit, nu ai clienţi sau beneficiari ţâfnoşi şi absolut imposibil de mulţumit, pentru care banalul „mulţumesc" provine din vocabularul extratereştrilor, nu există cod vestimentar; tot ce îţi trebuie este un halat, o pereche de papuci, un calculator performant, un cont la o companie de valori mobiliare

Scanned with OKEN Scanner

(numită companie de brokeraj) şi o conexiune de mare viteză la Internet.

Când am fost sfătuită să mă apuc de tranzacţii bursiere, iniţial am refuzat cu hotărâre acest îndemn. Numai imaginea paginilor de ziar de la secţiunea „Bursă", cu caractere minuscule şi hieroglifele de rigoare, îmi dădeau fiori. Totul mi se părea mult mai greu decât învăţarea limbii japoneze fără profesor. Totuşi, sfatul a prins rădăcini undeva în subconştientul meu şi ideea a început să nu-mi dea pace. Având deja experienţa reuşită a schimbării profesiilor şi domeniilor de activitate (am fost programator, analist programator, profesor universitar, analist de afaceri, casnică, şomeră, consultant IT[1]), mi-am spus că merită să încerc, aşa încât m-am apucat să învăţ intens vreo câteva luni, cât să acumulez noţiunile de bază despre valorile mobiliare şi tranzacţionarea lor.

Am constatat că paginile de ziar de care pomeneam deveneau digerabile şi apoi chiar interesante, după care m-am aruncat în bazinul umplut în prealabil cu apă. Am făcut greşeli, unele mari, altele obişnuite, am pierdut bani din cauza asta (nu puţini), am căutat să învăţ din erori, am început să câştig, întâi un pic, apoi mai mult, şi mai mult şi mi-am spus: de ce n-aş scrie despre ce am învăţat, despre erori, despre cum se câştigă şi se pierd bani la bursă? Aşa s-a născut ideea acestei cărţi.

La vremea aceea, nu aveam de unde să ştiu nici dacă vreo editură se va încumeta să o publice, nici dacă s-ar fi vândut trei bucăţi sau mai multe – asta în cazul în care aş fi găsit un editor. Editorul l-am găsit, acesta a citit-o, i-a plăcut, a publicat prima ediţie. Nici vorbă însă să vindem cele trei cărţi: s-au terminat toate exemplarele într-o perioadă relativ scurtă!

Editorul mi-a propus să mai publicăm o tranşă de peste două ori mai mare decât prima. Când am auzit câte exemplare vrea să scoată pe piaţă, mi-am spus gândindu-mă la toţi cei din redacţie: „Îi credeam oameni cu picioarele pe pământ! O să rămânem cu ele pe tarabă până le trimit la topit!"

Mă înşelam din nou: şi al doilea tiraj s-a epuizat până la ultima bucată, site-urile diverselor librării care vând online anunţând că

---

[1] Tehnologia informaţiei, în engleză Information Technology.

Scanned with OKEN Scanner

lucrarea nu mai poate fi comandată pentru că nu mai există în depozite.

Iată că editorul m-a invitat să publicăm încă o ediţie, a treia! Întocmai cum am procedat cu cea de-a doua, şi la aceasta am făcut câteva actualizări, menţionate mai jos.

Cred că este locul cel mai potrivit pentru a mulţumi celor care m-au ajutat să lucrez la noua versiune a cărţii, în special domnului Sorin-Ovidiu Stîngu din redacţia editurii, dar nu în ultimul rând apreciez sfaturile primite de la domnul Aurel Ionescu şi efortul pe care l-a făcut pentru verificarea amănunţită a scrierii mele.

Aşa încât, cumpăraţi-o, citiţi-o, iar dacă veţi considera că v-a fost de folos, înseamnă că şi această versiune şi-a atins scopul.

Ileana Vrejba

Scanned with OKEN Scanner

Precizări

Decizia de a vă lansa în tranzacțiile mobiliare trebuie să vă aparțină în exclusivitate, **în plus trebuie să luați în calcul posibilitățile financiare, propria dumneavoastră capacitate de asimilare de cunoștințe**, autoarea neasumându-și nicio responsabilitate în ceea ce privește succesul sau insuccesul investițiilor dumneavoastră.

Cu toate că exemplele de grafice și analize se referă exclusiv la companii care tranzacționează pe bursele nord-americane, principiile care guvernează domeniul valorilor mobiliare sunt universale, deci le puteți aplica oricărei burse de pe orice continent.

De asemenea, am tratat în detaliu tranzacționarea acțiunilor și opțiunilor, urmând ca modul de comercializare al altor tipuri de valori mobiliare (contracte *futures*, bonduri etc.) să fie abordat în altă lucrare.

Am încercat, pe cât a fost posibil, să traduc din limba engleză termeni, noțiuni, marcând în paranteză sau folosind și echivalentul lor englezesc. În cele mai multe cazuri am fost nevoită să păstrez denumirea în engleză, limba română nefiind o limbă de circulație în lumea bursei. De exemplu, persoana care tranzacționează valori mobiliare la bursă prin intermediul unui *curtier (broker)/companie de brokeraj* (și acea persoană puteți fi chiar dumneavoastră) am numit-o *trader* și nu comerciant, am utilizat mai mult denumirea de *broker* și mai puțin cea de *curtier* pentru a nu se face confuzie cu curtierul/agentul imobiliar, am folosit termenul de *market maker* pentru a mă referi la cei care stabilesc/influențează prețul în ring, negăsind o traducere adecvată (termenii de „făcător" sau „creator de piață" mi s-au părut absolut inacceptabili).

Deși voi reveni cu o mulțime de recomandări la final, aș vrea să vă ofer acum două sfaturi esențiale:

1. Dacă nu vă place, nu aveți chemare pentru a tranzacționa în bursă, dar mai ales dacă pierderile pe care le suferiți se înmulțesc,

Scanned with OKEN Scanner

devin din ce în ce mai mari şi mai ales sunt constante, trageţi oblonul cât mai este timp şi apucaţi-vă de altceva. În nici un caz nu intraţi în banii de coşniţă, sau, mai rău, în cei destinaţi studiilor copiilor dumneavoastră.

2. Al doilea sfat provine de la o veche cunoştinţă, pe nume Vladimir Ilici Ulianov, poreclit şi Lenin: „Învăţaţi, învăţaţi, învăţaţi!".

Ileana Vrejba
1 mai 2025

Scanned with OKEN Scanner

I. Ringul văzut de sus și de la început

Capitolele care compun această primă parte încearcă să vă ofere o vedere panoramică asupra BURSEI ca fenomen și să vă familiarizeze puțin cu această lume deosebită. Veți face o scurtă plimbare prin timp, de la momentele premergătoare conceperii acestui „copil minune", care avea să revoluționeze întreaga lume financiară, până în prezent.

Scrierea acestui prim capitol s-a născut din nevoia pe care am simțit-o de a face cunoscut și altora ceea ce am citit și aflat despre „Facerea" bursei, despre perioadele ei de glorie și declin, încercând să vă fac să simțiți gustul fiecărei epoci prin care a trecut, așa cum l-am perceput eu.

De asemenea, voi încerca să vă fac să înțelegeți că mai mult decât a face eforturi pentru a câștiga, trebuie să învățați cum și cât să pierdeți la bursă.

Și ar mai fi ceva: obiectivul principal pe care trebuie să nu-l pierdeți din vedere atunci când v-ați hotărât să comercializați valori mobiliare să fie în primul rând nu câștigul, ci *tradingul* de calitate, care este cheia tranzacționării profitabile.

Scanned with OKEN Scanner

1. Mic tur ghidat prin timp

Wall Street: vacile din New York, gardul, incendiul

Îmi vin în minte puţine artere din lume al căror nume s-a transformat într-un substantiv comun şi la care să nu adaugi cuvântul „stradă" sau „bulevard" în orice limbă. Spunem Bulevardul Magheru, sau Strada 45, sau Sunset Boulevard (cel de la Hollywood şi din filmul cu acelaşi nume).

Una dintre excepţii este Wall Street – ştiţi imediat la ce mă refer – numele de „Strada gardului", sau „Strada peretelui", sau „Strada Wall", părându-vi-se ridicole, de altfel, corecte toate trei. Substantivul comun care ne vine imediat pe buze este acela de BURSĂ, la care se adaugă imaginea seniorilor finanţelor, domnii „bine", de 26-80 de ani, în costume de culoare închisă semnate Armani. Este artera pe care s-au concentrat marile companii bursiere şi instituţiile financiare ale lumii.

Pentru a nu cădea însă în teribilism şi mai ales pentru a explica asocierea aparent paradoxală din titlul acestui subcapitol dintre Wall Street, gard, vaci şi New York, v-aş propune să ne întoarcem cu aproape patru sute de ani în urmă în Lumea Nouă, pe coasta ei de est.

La mijlocul secolului al XVII-lea, acolo, existau nouă colonii engleze şi una olandeză. Aceasta din urmă avea să devină în viitor cea mai populată şi mai bogată dintre toate. Se numea New Netherland şi cuprindea o insulă, Manhattan, pe care se afla o micuţă aşezare care număra puţin peste 300 de locuitori: New Amsterdam. Din cauza slabei populări a zonei, guvernul olandez a emis o „cartă de privilegii şi înlesniri" celor care vor ajuta la colonizarea regiunii: oricine aducea sau trimitea minim 50 de colonişti în vârstă de cel puţin 15 ani primea o fâşie de pământ de la 16 până la 80 de mile lungime, de o parte sau de alta a unui râu. Aşa se face că New Amsterdam a crescut, a crescut şi s-a transformat într-un

Scanned with OKEN Scanner

oraş, apoi într-o metropolă, devenind mai târziu o mega-metropolă. Dar atunci, pe vremea olandezilor, puţinii ei locuitori aveau ca îndeletnicire, printre altele, creşterea vitelor.

O mare companie comercială olandeză, „The Dutch East India Company", care-şi avea sediul în New Amsterdam, a ajuns la concluzia că vacile cu pricina bântuiau prea nestingherite prin insula Manhattan şi, ca atare, a decretat în 1644 ca locuitorii să ridice repede un gard într-un perimetru bine stabilit, între berăria mare a aşezării şi plantaţia unui oarecare Emanuel şi să îşi ţină vitele acolo. Gospodarii s-au conformat şi, cu mic, cu mare, au ridicat peretele cu pricina împrejmuindu-l cu pământ şi trunchiuri de copaci. Câţiva ani mai târziu, prin 1653, guvernatorul coloniei despre care vorbeam, Peter Stuyvesant (cunoscut mai apoi datorită mărcii de ţigări uşoare care-i poartă numele), a fost informat că englezii îi vor ataca în curând venind dinspre uscat. Informaţia a fost parţial corectă (a se vedea subcapitolul „Informaţia se plăteşte" din capitolul 2), englezii atacând într-adevăr, dar nu dinspre uscat, ci dinspre mare: au ancorat în Coney Island, au făcut prizonieri şi au învins fără a trage măcar un singur foc.

Instalându-se la cârma coloniei, englezii au început să facă schimbări, cum şade bine oricărui nou stăpân. Prima a fost înlocuirea numelui oraşului New Amsterdam, care nu mai corespundea originii noilor conducători, cu unul nou. Dar ce nume să-i dea? Trebuia găsit ceva care să conţină adjectivul „nou" în denumire, dar şi un nume de localitate din vechea patrie, Anglia, de care, ca orice emigrant, le era dor. În final, cineva, nu se mai ştie cine, care venea din ţinutul Yorkshire, a zis „York". Plus „nou", iată New York. Conform unei alte legende urbane noul nume al aşezării ar proveni de la Ducele de York (viitorul rege James al II-lea al Angliei şi Irlandei). Zona ocupată de New Amsterdam acum este Lower Manhattan, partea sudică a oraşului New York.

A doua schimbare: gardul cu aspect oribil despre a cărei construcţie am povestit mai sus. Dar, pentru a-l da jos, trebuiau găsiţi nişte zilieri, care trebuiau plătiţi. Apoi era nevoie de alţi zilieri care să vină să cureţe în urma lor. Prea complicat! Mai simplu era focul: distrugea ce era de distrus, în plus curăţa locul, astfel că nu mai rămânea nimic în urmă. De aceea au dat ordin ca

Scanned with OKEN Scanner

gardul să fie incendiat, lucru care s-a făcut imediat. Totul a ars în jurul lui, cu excepţia unei singure uliţe care îl înconjura şi care purta numele de „Strada Gardului" sau „Strada Peretelui", mai pe englezeşte „Wall Street". Apoi, englezii au alungat vacile la marginea micuţului orăşel care începea încet-încet să se mărească şi au început să se ocupe mai mult cu comerţul şi cu afacerile.

În septembrie 1789, Congresul american a creat Departamentul Trezoreriei ca instituţie permanentă pentru gestionarea finanţelor guvernamentale. Secretarul Trezoreriei a fost (şi este şi astăzi) conducătorul acestei organizaţii. Alexander Hamilton a fost primul care a ocupat între 1789-1795 această funcţie deosebit de importantă, fiind considerat unul dintre cei mai străluciţi politicieni şi finanţişti ai tinerei republici americane.

Respectând reglementarea de pe pieţele titlurilor de stat şi ca urmare a hotărârii Congresului de a prelua datoriile noilor colonii şi ale guvernului prin emiterea aşa-numitelor „note de guvern", s-a născut *New York Stock Exchange (NYSE)*, cea mai mare bursă de valori din lume. Astfel, a fost creat un nou tip de piaţă de instrumente de investiţii, care reprezentau fie o parte din proprietatea unei companii, fie un acord asupra datoriilor, deci, drepturi de proprietate. Aceste instrumente se vor numi de acum încolo valori mobiliare şi ele pot fi *acţiuni* (părţi din proprietatea unei companii) sau *obligaţiuni* (*bonduri*; înţelegere privind datoriile). La acestea se vor mai adăuga, de-a lungul timpului, şi câteva alte forme mai sofisticate de investiţii, cum ar fi derivatele; despre unele, voi pomeni mai târziu. Acum să revenim puţin la pomenita hotărâre a Congresului, care a decis scoaterea spre vânzarea publică a noilor valori, numite *mobiliare*. Ca atare, au apărut nişte comercianţi de tip nou, care nu vindeau şi/sau cumpărau vite, ci acest tip de bunuri. De acum încolo ei se vor numi *brokeri* sau *curtieri* sau *agenţi bursieri*, compania în care vor lucra se va numi *companie de brokeraj* sau *agenţie de curtaj mobiliar* şi vor încerca să stabilească şi să influenţeze până în zilele noastre preţul noului tip de marfă. În acel sfârşit de secol al XVIII-lea, pentru a vinde şi cumpăra, ei se adunau în fiecare zi sub sicomorul de la numerele 68-70 de pe *Wall Street*, loc ce a devenit astfel strămoşul ringului din bursă. Pentru a dovedi că deţin o parte din capitalul companiei,

Scanned with OKEN Scanner

s-au emis certificate pe acţiunile cumpărate, ceea ce reprezenta mărturia deţinerii valorilor achiziţionate.

Două duzini de brokeri au format un club şi au continuat să se întâlnească vara sub copacul de sicomor şi iarna în cafeneaua Tontine, la colţul dintre strada Apei (*Water Street*) şi strada Peretelui (*Wall Street*), ambele locuri de întâlnire fiind precursorii BURSEI de azi ca instituţie. Cu timpul, aceşti curtieri şi-au fondat propriile companii de brokeraj, a căror principală activitate era şi este oferirea de acţiuni şi alte tipuri de valori mobiliare oricui doreşte, adică oamenilor de rând, la un anumit preţ.

Primele acţiuni tranzacţionate la NYSE au fost cele ale *Bank of North America*, ale *First Bank of the United States* şi ale *Bank of New York*.

În 1870, NYSE avea să se mute într-o clădire nouă, tot pe *Wall Street*, în care îşi desfăşoară activitatea şi azi, fiind un reper istoric naţional. Cu această ocazie şi-a oferit un mic dar: un gong cu care să marcheze zilnic începutul, respectiv, încheierea unei zile la bursă, obiceiul făcând înconjurul lumii, astfel încât toate pieţele de valori mobiliare aveau să îl adopte. Povestea gongului mare, precum şi a celor patru fraţi mai mici ai săi, este descrisă mai jos, în acest capitol.

Alte case de brokeraj au apărut de-a lungul anilor:

a) *NASDAQ* – a doua cea mai mare bursă de valori mobiliare din Statele Unite, cu o capitalizare de aproximativ 19 mii de miliarde de dolari în 2024. Fondată în 1971 ca prima piaţă de companii din domeniul electronicii cu precădere din sectorul IT, găzduieşte şi firme din tehnologie, inovaţie, biotehnologie.

În 2016, Adena Friedman, femeie de afaceri, director de operaţiuni, a fost promovată în postul de Preşedinte şi Director Executiv al NASDAQ, devenind prima femeie care conduce o bursă majoră.

b) *American Stock Exchange (AMEX)* – ale cărei baze au fost puse la sfârşitul secolului al XVIII-lea, a devenit la un moment dat, a treia mare bursă de valori din SUA conform volumului de tranzacţii. În 1975 şi-a lansat piaţa de opţiuni, iar în 1993 a introdus primul fond ETF (vedeţi GLOSAR). Prin achiziţionarea acestei companii de către *NYSE Euronext* în 2008, şi-a schimbat numele în *NYSE American*.

Scanned with OKEN Scanner

c) *Piața alternativă de valori mobiliare* (în original, *OTC market*); aici, tranzacționarea acestui tip de marfă se face prin intermediul unui curtier sau a unei companii de brokeraj, nu prin intermediul unei burse centralizate cum este New York Stock Exchange. Companiile care nu îndeplinesc cerințele de listare pe o astfel de piață de capital, cum ar fi NYSE, își pot negocia titlurile pe OTC, dar sunt supuse unor reglementări din partea Comisiei pentru Valori Mobiliare și Burse.

Între timp, piața de valori mobiliare s-a extins și în Europa la Paris, Londra, Bruxelles, Frankfurt și în Asia la Hong-Kong, Tokio. Totuși, bursele americane sunt cele care au căutat și caută din secolul al XVIII-lea și până azi să impună reguli stricte în comercializarea valorilor mobiliare, astfel încât Wall Street, care și-a început evoluția continuă din acel memorabil an, 1789, a rămas cel mai important centru financiar al lumii.

Afișarea informațiilor în ring: cu creta pe tablă sau pe ecranele monitoarelor

Pe vremea când cei câțiva brokeri care existau se adunau sub un copac pentru a face comerț, lucrurile se derulau cam ca astăzi, cu deosebirea că aceia erau mult mai puțini, cantitatea de valori mobiliare tranzacționate era mică, nu exista telefon, nici telegraf, rețelele de calculatoare se pare că lipseau și ele, astfel încât erau în stare ca, la lăsarea serii, când se pregăteau să meargă să bea o bere la cafeneaua Tontine înainte de a pleca spre casă, să-și fixeze în cap prețurile celor câtorva titluri cu care au făcut bani peste zi și evoluția lor. A doua zi dimineața reîncepeau de unde o lăsaseră cu o zi înainte: prețurile titlurilor din ziua precedentă deveneau „prețurile la închidere", iar ziua începea cu „prețurile la deschidere".

Dar pentru că lumea a început să se intereseze din ce în ce mai mult de noua marfă, numărul tranzacțiilor de valori mobiliare a crescut, numărul clienților și al brokerilor a crescut și el, fiind din ce în ce mai greu ca „băieții noștri" să își mai amintească toate prețurile pe care le-au manipulat într-o zi, darămite cu una-două zile în urmă. Unde mai pui și berea de la închidere! Ca atare, au hotărât că ar trebui să scrie, dar ce, cum și pe ce? După o matură chibzuință, au

Scanned with OKEN Scanner

decis să noteze preţurile, precum şi evoluţia lor de peste zi, pe tăbliţe de ardezie: erau mici, uşoare, dar mai ales se puteau şterge, deci ceea ce nu era interesant dispărea, restul rămânea. Da, dar care preţuri să fie şterse şi care nu, pentru că toate preţurile păreau demne de a fi lăsate pe tăbliţă? S-a convenit că pentru fiecare titlu ar fi demne de reţinut următoarele (vedeţi figura 1.1):

1. *Titlu* = numele întreg al titlului tranzacţionat;
2. *Ticker* = numele prescurtat al titlului tranzacţionat, numit *„simbol”*;
3. *Vol* = numărul de tranzacţii făcute (volumul);
4. *High* = cel mai mare preţ de peste zi al titlului respectiv;
5. *Low* = cel mai mic preţ de peste zi al titlului respectiv;
6. *Close* = preţul cu care plecau în cap la cafenea şi pe care l-au numit *„preţul la închidere”*;
7. *Open* = preţul cu care s-a început tranzacţia în ziua respectivă, pe care l-au numit *„preţul la deschidere”*;
8. *Last* = preţul ultimei tranzacţii de peste zi (care, logic, ar trebui să fie egal cu preţul la închidere; totuşi, el poate fi diferit de acesta atunci când bursa respectivă acceptă efectuarea de tranzacţii şi după închidere, această activitate fiind numită *„after hours trading”*);
9. *%* = procentual, cu cât a scăzut sau a crescut preţul la închidere al zilei curente faţă de cel al zilei precedente pentru un titlu;
10. *Chg* = cu cât a scăzut sau a crescut preţul la închidere al zilei curente faţă de cel al zilei precedente pentru un titlu.

Cam acestea au fost şi au rămas, până azi, hieroglifele pe care nu le înţelegeam din paginile de bursă ale ziarelor. În figura 1.1 am dat un exemplu pentru trei titluri care se tranzacţionează pe bursele din Toronto (Barrick Gold Corp) şi NYSE (celelalte două), datele fiind cele de la închiderea lor la 4 octombrie 2024.

Titlu	Ticker	Vol	High	Low	Close	Open	Last	%	Chg
Barrick Gold Corp	ABX	1929937	27,42	26,77	27,27	26,90	27,27	+1,34	+0,36
Berkshire Hathaway	BRK-A	1358	693839	680401,01	693839	681700,50	693839	+2,24	+15199
BOEING	BA	6657500	155	150,85	155	152,26	155	+2,98	+4,48

Figura 1.1. Cele mai importante informaţii despre un titlu

Scanned with OKEN Scanner

Cu timpul, tăbliţele s-au înmulţit pentru titlurile care se acumulau, aşa încât au fost aliniate unele lângă altele în şir, dând aproximativ cam aceeaşi imagine a benzii de simboluri bursiere ca azi, pe care defilează informaţiile despre un titlu. Ea se numeşte *„ticker tape"*. Odată cu apariţia telegrafului, pe la sfârşitul secolului al XIX-lea, banda era de hârtie şi a reprezentat un mare pas înainte în reţinerea informaţiilor despre titluri la bursă. Acum, se derulează pe monitoarele locale ale brokerilor, pe panourile centrale de afişare din ring, pe ecranul unui calculator electronic, al unui telefon sau al unui canal financiar pe ecranul televizorului şi pe care în zadar încercaţi să o urmăriţi. Mormanele de rulouri de hârtie ale simbolurilor nu mai sunt decât o imagine romantică a unor timpuri demult apuse.

Aşa cum aţi intuit deja, locul cel mai animat al unei burse este RINGUL. Aici se găsesc boxele brokerilor, peretele de afişare a preţurilor (*ticker tape*), brokerii în carne şi oase, platforma centrală în care, până nu demult, aceştia din urmă erau prezenţi fizic, făcând acele gesturi mai mult sau mai puţin caraghioase. Astăzi, în ringuri, întâlneşti exact aceleaşi elemente pe care le-am enumerat mai sus, mai puţin curtierii care se zbat frenetic. Ei au fost înlocuiţi cu calculatoare, monitoare, cabluri şi modemuri. Singura excepţie din lume o constituie NYSE, unde mai există încă ringul cu brokeri agitaţi, aceştia trebuind întâi să devină membri NYSE. Odată devenit membru, acesta îşi poate „cumpăra" un loc în ring, ceea ce îi dă dreptul să facă tranzacţii direct pe platforma centrală. Azi sunt cam 500-1.000 de astfel de locuri la NYSE şi preţul unui loc este negociat ca orice marfă, fiind reglat de raportul cerere/ofertă. Începând cu anul 2007, odată cu implementarea unui model hibrid care combină tranzacţionarea digitală cu cea de pe parchet, podeaua nu mai este la fel de animată ca altădată, totuşi ea continuă să ofere un spectacol interesant şi astăzi, tradiţiile trecutului şi prefacerile viitorului combinându-se.

Sunt mai multe tipuri de membri NYSE, în funcţie de specificul muncii lor:

* Brokerii de ring – aceştia tranzacţionează valori mobiliare pentru public.

Scanned with OKEN Scanner

* Specialiştii – au un rol cheie pe parchet, pentru că pun în contact brokerii cu vânzătorii, respectiv cumpărătorii de titluri, fiecărui titlu fiindu-i alocat un specialist şi numai unul singur (!); el are voie să tranzacţioneze numai într-un spaţiu bine definit pe podea. Şi specialiştii sunt de mai multe feluri:

- cei care conduc licitaţiile de preţuri;
- agenţii care execută ordinele de vânzare/cumpărare ale brokerilor;
- catalizatorii – sunt specialiştii care stabilizează preţurile şi veghează la menţinerea ordinii în bursă şi în ring;
- negustorii, care îşi angajează propriul capital pentru cumpărarea/vânzarea titlurilor şi care intervin în momentul în care între cerere şi ofertă există o discrepanţă atât de mare încât tranzacţia nu ar mai putea fi niciodată executată sau, dacă s-ar executa, ar putea dezavantaja atât vânzătorii, cât şi cumpărătorii (o tranzacţie la „preţul pieţei" încheindu-se nu la ultimul preţ obţinut, ci la cel al vânzătorului – preţ numit *ask* – sau la cel al cumpărătorului, preţ numit *bid*); în astfel de situaţii, negustorii merg împotriva tendinţei pieţei până când un anumit nivel al preţului este atins, moment în care cererea şi oferta se echilibrează.

Toată această faună se supune unor reguli foarte stricte, care au ca scop menţinerea unui climat de încredere în ring, fără de care nu s-ar putea lucra.

Părerea mea este că păstrarea ringului cu brokeri de la NYSE se datorează exclusiv conservatorismului americanilor, care, prin natura lor sunt romantici incorigibili, dornici să menţină nealterate obiceiurile din vremea primilor colonişti. De aici şi tradiţia ritualului sunării clopoţelului la deschiderea şi închiderea unei zile de lucru la bursă, aceasta fiind una dintre caracteristicile familiare şi plăcute ale ringului.

Aşa cum am mai pomenit, marcarea începerii şi încheierii unei zile de tranzacţii la bursă printr-un semnal sonor a fost introdusă prima dată în 1870 la NYSE, întâi fiind vorba de un gong chinezesc, care a fost înlocuit în 1903 cu un clopot de alamă de aproape 60 de centimetri diametru, plus patru replici ale sale mai mici, de aproximativ 45 de centimetri diametru fiecare, toate fiind concepute şi construite de compania G.S. Edwards din Connecticut. Dar, pentru că

Scanned with OKEN Scanner

marele clopot făcea un zgomot asurzitor chiar şi în vacarmul din ring, el a fost aruncat într-un colţ, iar urma i s-a pierdut, se credea, pe vecie. Celelalte patru au rămas în funcţie şi sunt utilizate şi azi, fiind plasate în câte una din cele patru zone de tranzacţii din ring, ele fiind sincronizate de la un singur panou de control. Când, în 1980, NYSE s-a hotărât să îşi recondiţioneze clopotele, comitetul director a decis ca, odată cu această curăţenie generală, să mai achiziţioneze un clopot suplimentar de siguranţă, copie fidelă a zgomotosului clopot mare pierdut. Dar şi-au dat seama că acele clopote nu se mai fac în zilele noastre nici de către G.S. Edwards, nici de către altcineva. Totuşi, pentru a nu pierde contractul, dar mai ales clientul, Edwards a acceptat să se angajeze la această aventură, solicitând serviciile unor meşteri ieşiţi demult la pensie, care pe vremuri au participat la construirea unor clopote asemănătoare. Ca un făcut, îndată ce moşneguţii s-au apucat de lucru, a fost descoperit într-o nişă necirculată a ringului principal marele clopot vechi şi guraliv din 1903, plin de păianjeni şi praf. Odată cu recondiţionarea clopotelor mici, şi marele clopot a fost curăţat şi, ca pedeapsă pentru gălăgia pe care o făcea, i s-a redus sonorul la nivelul celorlalte. Acum stă la loc de cinste undeva deasupra ringului central, aşteptând să fie utilizat în caz de nevoie. Este considerată o mare onoare ca cineva – o companie (de obicei nou listată în bursă), o persoană particulară, sau un grup de investitori – să fie invitat să sune deschiderea sau închiderea unei zile de tranzacţii. Ei, am dreptate în ceea ce priveşte conservatorismul şi romantismul americanului?

Octombrie 1929 – joia neagră, lunea neagră, marţea neagră, primul crah bursier

Căderi spectaculoase ale bursei americane au existat dintotdeauna şi, poate, vor mai exista, dar cea mai mare prăbuşire pe Wall Street s-a petrecut în octombrie 1929, fiind urmată de aproape două decenii de declin economic, cauzele necunoscându-se bine nici astăzi. Pentru că evenimentele din acea epocă sunt încă mediatizate şi pentru că vorbim despre bursă – dar mai

Scanned with OKEN Scanner

ales despre regulile succesului la bursă – aş vrea să mă opresc puţin asupra descrierii fundalului economic şi financiar pe care s-a produs acest dezastru.

1. Titlurile bursiere erau supraevaluate. În acea epocă de emancipare şi de profunde transformări sociale, economia americană era de câţiva ani într-o continuă creştere, anii '20 fiind o perioadă de intense speculaţii bursiere. Toată lumea investea pe Wall Street şi vorbea despre *stock market*. Un ziarist scria că puteai discuta despre Prohibiţie, despre Hemingway, sau despre aer condiţionat, despre ultimele hituri de jazz, despre cai, câini sau femei, dar la sfârşit tot la bursă se ajungea şi abia atunci conversaţia devenea interesantă.

De luat în seamă este, însă, faptul că indicii de măsurare a gradului de evaluare a titlurilor, cum ar fi indicatorii P/E (*Price/Earnings* – vezi GLOSAR) sau preţ/dividende nu erau atât de mari (cu cât valoarea acestor doi indicatori este mai mare, cu atât titlul respectiv este supraapreciat ca preţ) şi, deci, cauza principală nu ar fi supraevaluarea titlurilor. Personal, rămân la părerea că titlurile erau foarte umflate şi, prin urmare, o corecţie majoră în bursă, pe toate domeniile, era absolut necesară. Când spun asta mă bazez nu numai pe experienţa de investitor, ci şi pe ceea ce s-a întâmplat în 1987 şi în 2001-2002.

2. Fraudele masive şi practicile financiare ilicite, cum ar fi ţinerea unei contabilităţi duble, spălarea banilor murdari (nu uitaţi că era epoca lui Al Capone), scurgerile de informaţii din interiorul unor companii cu privire la sănătatea lor financiară. Acele divulgări de date ar fi putut favoriza anumite grupuri în tranzacţionarea de valori mobiliare, ceea ce ar fi contribuit în mare măsură la crah. Procedeul se numeşte *„inside"* sau *„insider trading"* (tranzacţii privilegiate) şi constă în comercializarea acţiunilor unei companii cotate la bursă pe baza unor informaţii cunoscute doar în interiorul firmei. Practica este considerată ilegală în America de Nord, dacă tranzacţionarea titlurilor corporaţiei se face înainte de publicarea acelor date în mijloacele de informare în masă. Deşi este interzisă, unii practică această tehnică. Unul din cei mai iluştri beneficiari ai lui este Martha Stewart (n. 1941), o femeie de afaceri, scriitoare şi renumită personalitate de televiziune. În urma unui astfel de negoţ

Scanned with OKEN Scanner

a fost inculpată, condamnată la cinci luni de încarcerare, pe care le-a executat, precum şi la amendă.

Totuşi, unii analişti consideră că au existat prea puţine manipulări ilegale de fonduri care să influenţeze întreaga economie a unei ţări.

3. Conturile în margine se pare că au pus şi ele umărul la declin prin mărirea gradului de îndatorare a investitorului. Acestea sunt conturi deschise la companiile de brokeraj care permit *trader*-ului să cumpere utilizând o linie de credit (deci să cumpere pe datorie). Este un procedeu foarte utilizat, îl folosesc şi eu din plin, îl recomand, dar cu chibzuinţă.

4. Politica utilizării rezervei federale. Preşedintele rezervei federale a Statelor Unite era Adolph Miller. El a iniţiat o politică monetară care, între altele, a constat în creşterea dobânzilor percepute de brokeri pentru împrumuturi. Aceasta a dus la diminuarea numărului de împrumuturi acordate de bănci şi, în consecinţă, la micşorarea lichidităţilor necesare finanţării brokerilor.

5. Declaraţiile şi intervenţiile persoanelor oficiale. Ca şi azi, multe personalităţi politice, mai mult sau mai puţin avizate, printre care şi proaspătul preşedinte ales, dar încă neinstalat al Statelor Unite, la vremea aceea, Herbert Hoover, au afirmat public nu de puţine ori că titlurile bursiere sunt supraevaluate (lucru adevărat) şi că iminenta consecinţă a acestui fapt va fi declinul economic (lucru care nu trebuia obligatoriu să fie adevărat). Aceste afirmaţii au avut efectul contrar scopului cu care au fost enunţate şi care era diminuarea elanului cumpărătorilor de valori mobiliare: investitorii l-au interpretat ca pe o modalitate de intruziune şi o dorinţă de exercitare a unui control asupra pieţelor bursiere din partea guvernanţilor, au fost convinşi că adevărul este exact pe dos, adică preţurile valorilor mobiliare vor continua să urce mai sus, şi tot mai sus, făcându-le în ciudă politicienilor şi, ca atare, s-au încrâncenat şi mai mult să cumpere într-o veselie din ce în ce mai mare. Herbert Hoover a fost considerat direct răspunzător pentru cel mai mare declin economic al SUA (a fost poreclit din cauza aceasta *„the do-nothing president"*), Franklin Delano Roosevelt fiind cel care, afirmă unii, a scos statul din depresiune, adevărul fiind însă mult mai complex. Hoover a intervenit, dar era prea puţin ceea ce a

Scanned with OKEN Scanner

încercat să facă şi prea târziu: el a intervenit după producerea crahului semnând un act care a trecut prin Congres, numit documentul Smoot-Hawley, care prevedea mărirea taxelor, una dintre cele mai dezastruoase măsuri economice care se poate lua pe timp de criză. Mărindu-se preţurile prin creşterea taxelor, omul de rând îşi restrânge cât poate cumpărăturile şi investiţiile, comerţul are de suferit, companiile nu-şi mai pot vinde stocurile de mărfuri, încep să înregistreze pierderi, pentru a-şi rentabiliza activitatea trebuie să concedieze personal, numărul şomerilor creşte, pentru că veniturile lor sunt mult mai mici decât pe vremea când lucrau, îşi restrâng cheltuielile, deci comerţul are de suferit şi iată cercul vicios, efectul care s-a obţinut fiind exact contrar. Nu numai că preşedintele Hoover nu a făcut mai nimic pentru redresarea situaţiei, dar când a intervenit a făcut-o într-un mod neindicat.

Cam cu o lună înainte de acel nenorocit octombrie 1929, cel mai des citat indicator care dă pulsul bursei, *Dow Jones Industrial Average* al NYSE (DJIA), familiar denumit *The Dow*, a explodat de la valoarea de 191 la începutul anului 1928, ajungând la 300 în decembrie acelaşi an, atingând culmea de 381 în septembrie 1929 (valori romantic desuete pentru zilele noastre, când acest indicator atinge peste 30.000), în calculul lui intrând câteva titluri (azi în număr de 30) care se înlocuiesc periodic cu altele. Se anticipa că dividendele şi câştigurile vor ajunge la limite neatinse până atunci, ceea ce s-a adeverit, dar, cum veţi vedea mai târziu, orice creştere a unui titlu, sau a economiei unui stat, este urmată de o corecţie numită *„pullback"*, care poate dura de la câteva ore la câţiva ani. Este normal să fie aşa, căci altfel, bula care creşte şi se umflă trebuie, odată şi odată, să crape (chiar dacă îţi plac la nebunie sarmalele fierbinţi în foi de varză murată, cu smântână şi mămăliguţă rece, nu te poţi îndopa numai cu ele; trebuie să alternezi şi cu o zi de legume şi apă chioară, pentru a trece mai abitir la meniul preferat un pic mai târziu). Într-o economie de piaţă solidă, pentru ca nivelul acestor reculuri să fie atenuat şi scurtat, există diverse pârghii economice şi financiare care le controlează, ca de exemplu menţinerea pe timpul crizei a unor rate scăzute ale dobânzilor băncilor. Au existat specialişti financiari şi la acel început de an 1929, care au avertizat că un *pullback* dramatic al bursei va veni,

Scanned with OKEN Scanner

atrăgând atenţia asupra faptului că majoritatea titlurilor erau supra-apreciate ca preţ; deci, o perioadă de recul bursier va urma curând, de aceea să privim mai de aproape ultimele două săptămâni ale lunii octombrie 1929.

Într-adevăr, pe 3 octombrie 1929, *Dow Jones* a început să scadă, accelerându-şi declinul până în 14 octombrie. În noaptea de luni spre marţi, 21-22 octombrie, au fost trimise o mulţime de ordine de vânzare, în dimineaţa zilei de **22 octombrie** Wall Street fiind în panică înainte de deschiderea NYSE. Toţi vindeau „în draci": într-o zi normală 750-800 de membri ai NYSE erau în ring, în acele zile de angoasă numărul lor a ajuns la astronomica cifră de 1.100, telefoane suplimentare au fost instalate în toate boxele brokerilor, volumul tranzacţiilor a atins cifra record pentru acele timpuri de 6.091.870 (azi volumul unei zile obişnuite la NYSE fiind de câteva sute de milioane de tranzacţii, pe 20 septembrie 2024 atingând peste un miliard); *ticker tape*-ul s-a blocat în avalanşa benzilor de hârtie aproape două ore, timp în care investitorii înnebuniţi vindeau în panică fără măcar să ştie care este preţul curent al titlului de care voiau să scape. *Dow Jones* a închis la 299 şi în acelaşi ritm s-au derulat evenimentele şi în zilele următoare.

Un reputat economist al acelor timpuri, profesorul Irving Fisher de la Universitatea Yale, a afirmat că bursa a tremurat doar uşor, explicând, cu argumente ştiinţifice, că preţurile acţiunilor nu vor scădea mai jos de atât, şi că valorile mobiliare sunt la apogeul lor de prosperitate, la fel ca întreaga economie americană, de altfel. Cu toate că era considerat un guru al finanţelor acelor vremuri, contribuţiile sale în domeniul analizei tehnice financiare şi toate teoriile sale monetare fiind recunoscute şi apreciate unanim, reputaţia personală şi ştiinţifică i-au fost pe veci ştirbite începând din octombrie 1929.

Joi, 24 octombrie. Nebunia vânzărilor continua frenetic, după cum am spus mai sus. La un moment dat, Richard Whitney a păşit în ring şi a întrebat care este ultimul preţ oferit pentru U.S. Steel. „195", i se răspunde. La auzul cifrei, bărbatul în haine elegante, cu pălărie de fetru moale... Dar cine este Richard Whitney?

A fost un bancher vestit, descendent al unor emigranţi irlandezi veniţi în 1630, cu la fel de vestita barcă ce a eşuat pe coasta de est.

Scanned with OKEN Scanner

Care barcă, vă veţi întreba? Să nu uit să v-o povestesc şi pe asta mai la vale; acum să terminăm cu R.W.

S-a născut în 1888 în Beverly, Massachusetts, o suburbie şic a Bostonului. Tatăl său, George, fost bancher şi el, şi-a trimis odrasla să studieze la Groton şi Harvard pentru a-i continua afacerile. Se pare că tânărul a depăşit aşteptările ilustrului său părinte, devenind un excelent finanţist, din ce în ce mai prosper, mai ales în urma mariajului bine calculat cu o văduvă a cărei avere se putea măsura cu a sa, care poseda mai multe proprietăţi în Boston (şi azi este unul din cele mai scumpe şi mai europene oraşe din America de nord) şi care cheltuia cam 5.000 dolari lunar cu întreţinerea casei, o sumă astronomică pentru acele timpuri.

În anul cu pricina, 1929, era membru al comitetului director al NYSE, de aceea venirea sa în ring în acea joi neagră şi tranzacţia sa (veţi vedea, extravagantă) au produs atâta vâlvă.

După depresiune, s-a lansat în afaceri speculative, îndeosebi cu companii manufacturiere, făcând în acest scop împrumuturi imense de la prieteni sau bănci şi folosindu-se de legăturile sale cu un alt mogul al finanţelor, J.P. Morgan, pentru garantarea sumelor.

În martie 1938, imperiul său financiar s-a năruit. Noile regulamente şi dispoziţii privind originea şi declararea veniturilor personale (măsură apărută ca reacţie la crah şi recesiunea ce i-a urmat) au adus la lumină modul dezastruos în care Richard Whitney a gestionat finanţele altora, precum şi pe ale sale: 30 de milioane împrumutate fără acoperire. Când a declarat falimentul personal, averea sa nu era mai mare de 6,5 milioane de dolari. A fost acuzat de deturnare de fonduri, condamnat şi a ispăşit trei ani şi patru luni la Sing Sing, o închisoare la fel de celebră ca locatarul său temporar. Pedeapsa a fost atât de mică deoarece, sfătuit de avocaţii săi, a pledat vinovat; altfel, ar fi fost, probabil, condamnat la închisoare pe viaţă de două ori consecutiv, în buna tradiţie americană (a se vedea cazul ENRON – istoria se repetă).

Fratele său i-a plătit aproape toate datoriile, soţia sa şi-a vândut tot avutul, păstrând doar bijuteriile de familie şi i-a stat alături pe tot parcursul nenorocirilor sale. După ce a fost eliberat s-a mutat la o fermă din Massachusetts, proprietate a familiei, făcându-se

Scanned with OKEN Scanner

nevăzut şi neauzit din viaţa publică până în 1974, când a murit de bătrâneţe la vârsta de 86 de ani în Short Hills, New Jersey.

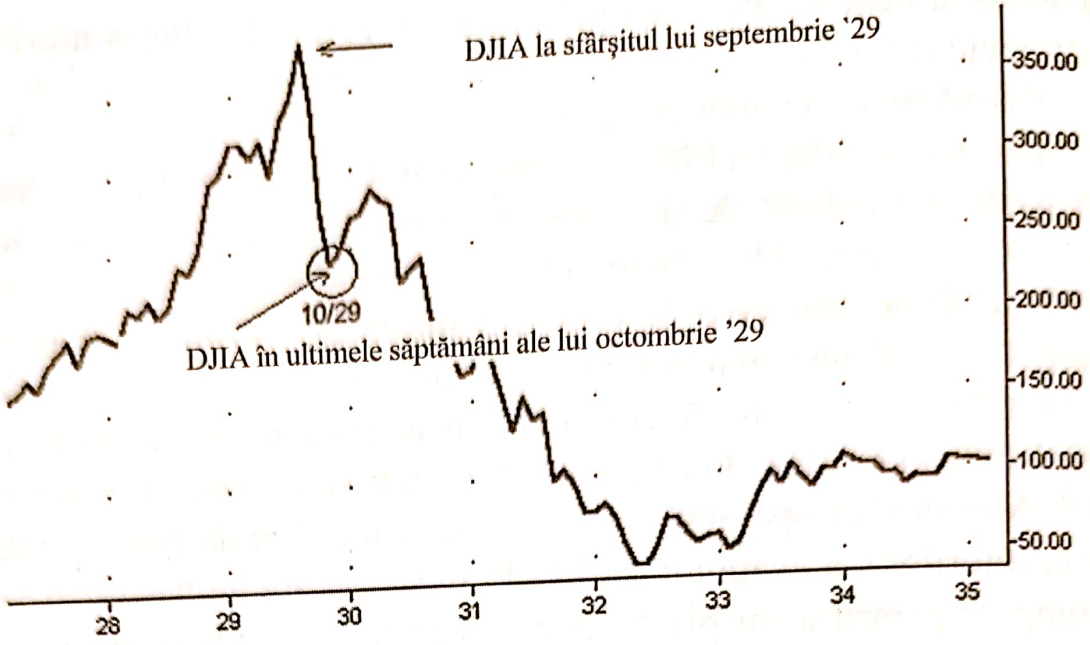
Dar să revin de unde am plecat.

La auzul cifrei (195, vă mai amintiţi?), bărbatul în haine elegante, cu pălărie de fetru moale, face o nouă ofertă: „Cumpăr 10.000 de titluri U.S. Steel la 205!" A fost onorat imediat cu 200 de titluri din cele 10.000, s-a întors pe călcâie şi a părăsit ringul, lăsând terminarea tranzacţiei de 9.800 de titluri rămase pe seama brokerilor săi. A continuat în aceeaşi notă, cu aproape o duzină de alte titluri. Gurile rele spun că tranzacţiona în numele lui J.P. Morgan, în speranţa de a resuscita muribunda bursă. Teama investitorilor s-a evaporat ca prin farmec, fiecare înghesuindu-se să cumpere pentru a nu pierde ocazia neaşteptată. Nu cred că mai e necesar să spun că însănătoşirea pieţei a fost impresionantă, dar la fel a fost şi vânzarea masivă care a urmat şi care a dus la botezarea acelei memorabile zile cu numele de **joia neagră**.

Luni, 28 octombrie, volumul tranzacţiilor a atins 9,25 milioane, cu peste trei milioane mai mult decât cel din săptămâna anterioară. Speculatorii începeau să-şi dea seama că nimic nu mai putea salva piaţa mobiliară, sperând totuşi ca dezastrul să nu fie pe măsura previziunilor lor. Aceasta a fost **prima luni neagră** (a doua a venit 58 de ani mai târziu, pe 19 octombrie 1987 şi a fost numită **a doua luni neagră**).

Marţi, 29 octombrie. „Combinaţi cele mai rele caracteristici ale lunii şi joii negre şi veţi obţine **marţea neagră**", spun specialiştii în valori mobiliare; totuşi, la capitolul pierderi, „onorurile" revin zilelor de luni: 28 octombrie 1929, respectiv, 19 octombrie 1987. În marţea cu pricina s-a înregistrat un alt record, de 16,4 milioane de tranzacţii, piaţa suferind o pierdere de 12%.

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa LowRisk.com)

Figura 1.2. Graficul lunar al indicelui DJIA între 1928 şi 1935

Aşa a debutat marele crah din 1929, bursa nerevenindu-şi complet decât la începutul anilor '50. Cum bursa este termometrul unei economii, marasmul economic în care au căzut Statele Unite nu era departe. Numărul şomerilor, cozile la supa săracului se înmulţeau, sinuciderile se ţineau lanţ, procesele de asemenea. Acesta era începutul **Marii depresiuni**.

Marea depresiune

De când a început înregistrarea datelor referitoare la valorile materiale şi băneşti în SUA (prin 1867), au existat şase recesiuni majore în economia acestei ţări: cele din 1873-1879, 1893-1897 (de fapt, două prăbuşiri separate de o relansare incompletă, spun analiştii), 1907-1908, 1920-1921, 1929-1933 şi 1937-1938.

Cea mai devastatoare şi îndelungată este considerată criza care a început în 1929 cu crahul bursier şi s-a sfârşit în 1941 odată cu intrarea SUA în Al Doilea Război Mondial, fiind probabil unul dintre cele mai neînţelese evenimente financiar-economice ale istoriei

americane. Totuşi, analiştii au încercat şi încă încearcă să clarifice care au fost motivele ce au dus la acel dezastru. Acestea ar fi:

* **Crahul bursier din 1929**, care este adesea citat ca fiind începutul crizei, dar se pare că nu poate fi apreciată drept cauză directă, ci una indirectă, investitorii fiind înclinaţi să-şi mărească lichidităţile, ceea ce a dus la acumulări masive de masă monetară.

* **Acumularea monetară**, aceasta fiind diferită de economisirea de bani. Este mai degrabă similară cu ţinerea banilor sub saltea: în loc să fie acumulaţi la bancă, unde pot fi utilizaţi pentru acordarea de împrumuturi altor investitori care îi pot folosi cu scopul de a lansa sau relansa o activitate economică profitabilă, ei sunt scoşi din circuitul economic şi blocaţi în patul cuiva sub respectiva saltea.

* **Acoperirea în aur**. Deoarece cantitatea de bani care circulă pe piaţă depinde direct de cantitatea de aur disponibilă, dacă se începe acumularea de bani sub saltea, banii lichizi scad impresionant ca masă, deci acoperirea lor în aur este dezechilibrată.

* **Actul normativ Smoot-Hawley** de care am vorbit mai sus şi efectul său catastrofal în acele condiţii economice. De altfel, aproape 1.000 de economişti de vază ai timpului au semnat o petiţie adresată Congresului american, implorând nevotarea lui.

* **Comitetul rezervei federale** nu poate fi considerat responsabil pentru crearea Marii depresiuni, dar poate fi făcut răspunzător de adâncirea ei prin umflarea masei monetare în anii '20 cu aproape 60%, ceea ce a dus la o inflaţie proporţională prin mărirea taxelor (a se vedea actul Smoot-Hawley), a treia greşeală fiind făcută în 1931 prin mărirea dobânzilor bancare (despre al cărei efect am vorbit deja). Ca o ironie a sorţii, această ultimă greşeală a comitetului director al rezervei federale venea în momentul în care stocul de aur al SUA începuse să crească de unul singur, deci dacă lucrurile ar fi fost măcar lăsate în voia sorţii, oferta de masă monetară ar fi crescut (despre dependenţa masă monetară/rezervă de aur am vorbit mai sus), ceea ce ar fi ajutat la redresarea economiei.

Ce s-ar fi putut face atunci, dar mai ales cum ar trebui acţionat în situaţii similare, este greu de spus. Se încearcă aplicarea a tot felul de strategii economice pentru atragerea interesului investito-

Scanned with OKEN Scanner

rilor, cum ar fi diminuarea dobânzilor bancare sau alte facilităţi de acordare a creditelor. Astăzi, pentru a evita adâncirea declinului economic, se încearcă relansarea economiei şi recâştigarea încrederii investitorilor utilizând această pârghie financiară. De exemplu, în America de Nord, în timpul pandemiei de Coronavirus, băncile şi Rezerva Federală a SUA au scăzut dobânzile la un nivel neatins vreodată: în Canada între mai şi octombrie 2021 acestea au ajuns la 0.25%, iar în SUA în luna august 2020 rata dobânzii a fost coborâtă la 0.01%, după care, în ambele ţări, ele au început să crească. Unii specialişti sunt chiar de părere că a nu face nimic este mai benefic decât a adopta măsuri cum au fost cele din anii '20-'30, lucru cu care nu prea sunt de acord. Dar cum nu sunt decât un mărunt investitor în valori mobiliare şi oricum nimeni nu ar ţine cont de părerea mea, m-am mulţumit doar să încerc să fac puţină lumină asupra acelei fascinante perioade din epoca jazz-ului şi a Prohibiţiei.

Înainte de a continua cu istoria celui de-al doilea crah din zilele noastre, aş vrea să profit încă un pic de paranteza pe care am deschis-o mai sus despre Richard Whitney şi să vă povestesc – deşi nu are legătură cu obiectivul cărţii, dar am rămas datoare – cum a apărut pe hartă oraşul Boston, oraş pe care îl cunosc bine. Este o micuţă bijuterie urbanistică în artificialul metropolelor americane, unic în felul lui ca arhitectură, viaţă socială şi mai ales culturală, fiind reşedinţa multor universităţi de prestigiu din America de Nord (44, la o populaţie aproximativ egală cu a Clujului).

La începutul secolului al XVII-lea, colonizarea Lumii Noi era în fază incipientă, din bătrâna Europă sosind des, adică odată la câţiva ani, câte o ambarcaţiune cu colonişti. Una dintre acestea venea din umeda Irlandă având ca destinaţie sudul noului continent descoperit, unde era mai cald. Se pare că, apropiindu-se de coasta de nord-est cam mult, corabia cu irlandezi a lovit o stâncă ieşită cam departe de mal şi, fiind construită din lemn, după un voiaj de câteva luni pe apă, s-a rupt scârţâind, prăvălindu-şi conţinutul de oameni, animale şi calabalâc în ocean, aproape de liman. Deşi nu acolo voiau să ajungă, şantierul naval şi garda de coastă apărând peste vreo două sute de ani mai târziu, „băieţii" n-au avut încotro şi au debarcat cu ce au mai putut salva, în locul unde s-a scufundat

Scanned with OKEN Scanner

strămoşul transatlanticelor. Au ajuns cu chiu, cu vai, pe ţărm, pe pământul gol, nepopulat, dar cum omul renaşte ca pasărea Phoenix, au început să-şi încropească existenţa, nu unde au vrut, ci unde a vrut soarta, într-un loc mai umed, ca fosta lor patrie. Din nostalgie pentru ţara de baştină au botezat aşezarea cu numele unui sat din Irlanda, Boston, renumit mai apoi pentru institutele sale universitare Harvard, MIT, Boston College, Boston University. Până în ziua de azi, tot ce este de sorginte irlandeză este considerat de bonton în Massachusetts, iar stânca buclucaşă a devenit loc de pelerinaj turistic aproape de Cape Cod.

Octombrie 1987 – al doilea crah

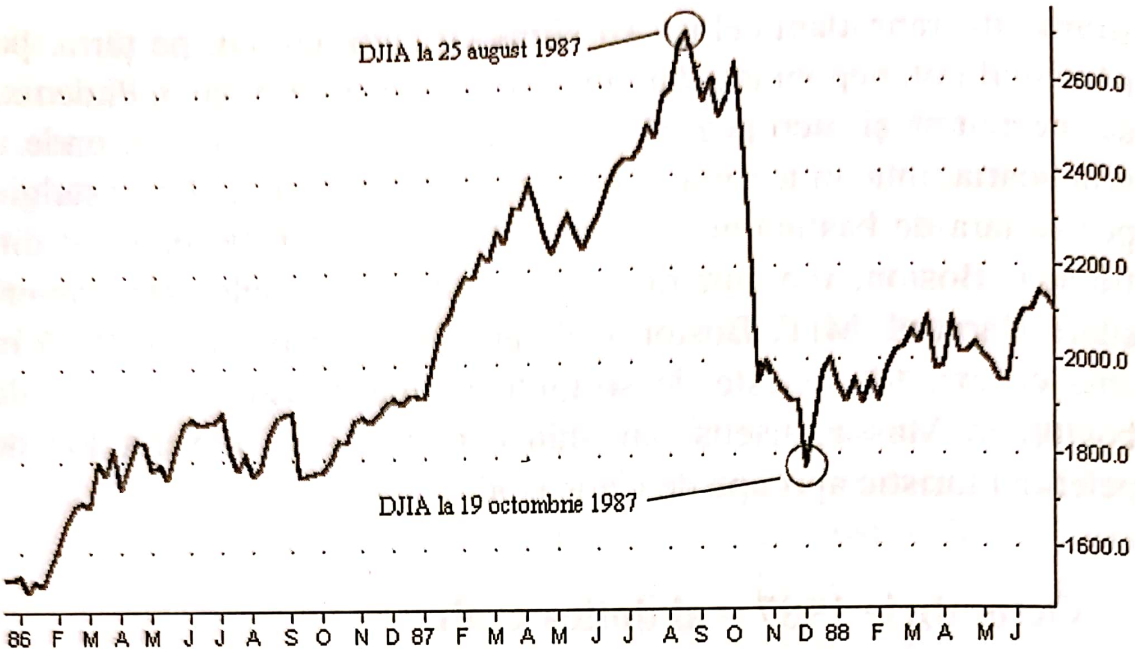
„Într-o piaţă ca aceasta, orice poveste este una pozitivă. Orice veste este o veste bună. O puteţi, deci, lua de bună că bursa nu o poate lua decât în sus". Citatul este din *Wall Street Journal*, numărul din 26 august 1987, la o zi după piscul atins în acea lună de *Dow Jones* (a se vedea figura 1.3). Foarte asemănătoare cu părerea profesorului Irving Fisher (Vă mai amintiţi? Cel cu reputaţia iremediabil ştirbită datorită unei remarci similare).

„Valoarea titlurilor s-a prăbuşit cu 508 puncte în mijlocul panicii vânzărilor; procentul declinului este mai mare decât cel din 1929" – citat din acelaşi *Wall Street Journal*, câteva numere mai târziu, anume marţi, 20 octombrie 1987, o zi după declanşarea celui de-al doilea mare crah bursier şi după aproape opt săptămâni de la vestitul pisc atins pe 25 august 1987.

Ce s-ar mai putea spune decât banalul „istoria se repetă"?

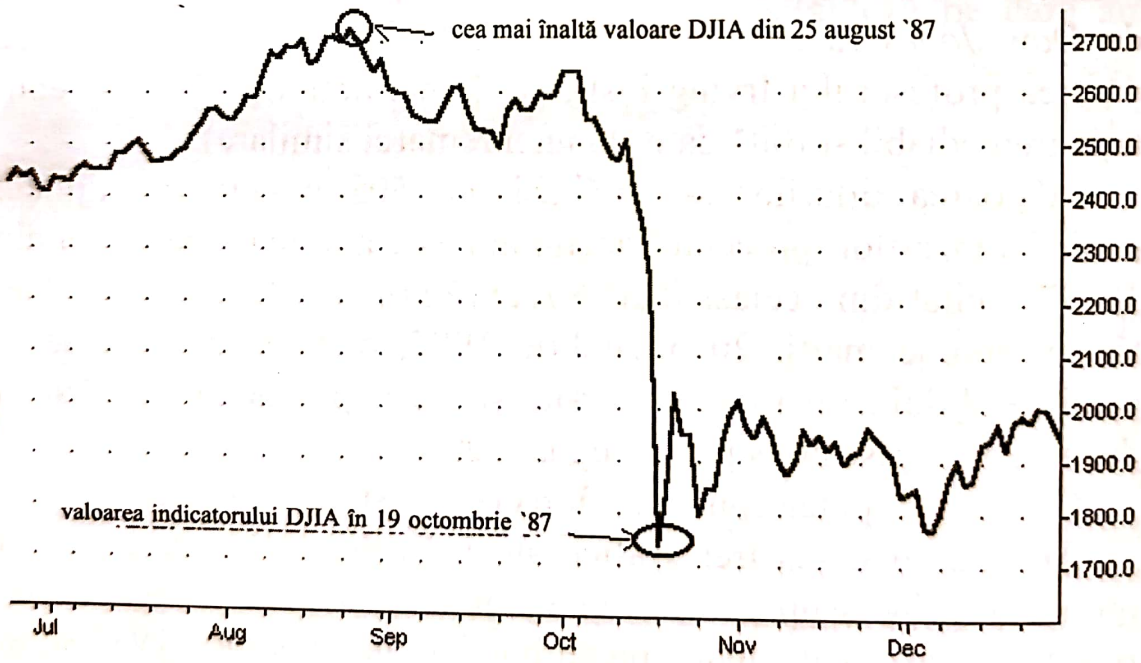
Am ales mai jos trei grafice ale indicelui DJIA, care vă pot oferi o imagine asupra a ceea ce s-a întâmplat, dar mai ales cât de repede s-a răsturnat situaţia pieţei bursiere în octombrie 1987 şi, în special, în acea fatidică zi de luni 19 octombrie.

Scanned with OKEN Scanner



Sursa: www.lowrisk.com (prin bunăvoinţa LowRisk.com)

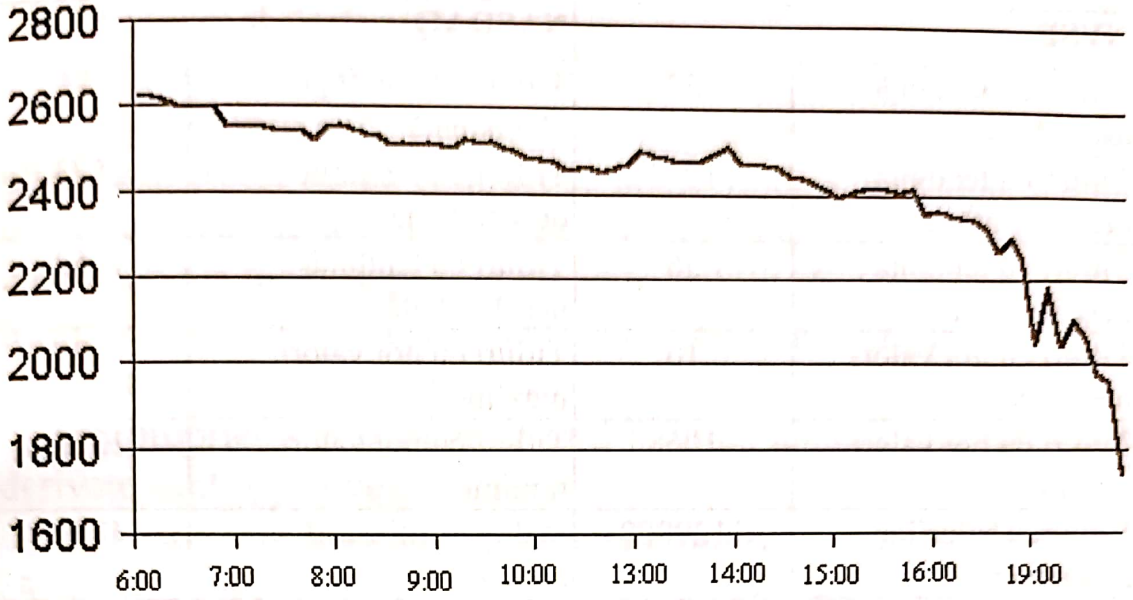
Figura 1.3. Graficul săptămânal al DJIA, 1986-1988



Sursa: www.lowrisk.com (prin bunăvoinţa LowRisk.com)

Figura 1.4. Graficul zilnic al DJIA între sfârşitul lui iunie 1987 şi sfârşitul lui decembrie 1987

Scanned with OKEN Scanner



Sursa: www.lowrisk.com (prin bunăvoința LowRisk.com)

Figura 1.5. Graficul orar al DJIA pe 19 octombrie 1987, între orele 06.00 și 19.00

După cum se poate observa din figura 1.5, tendința indicelui NYSE pe 19 octombrie nu a fost decât în jos.

Și pentru că limbajul utilizat la bursă constă mai ales din grafice și cifre, iată câțiva indicatori ai principalelor piețe de valori mobiliare americane, care spun ceva despre devalorizarea din acea faimoasă zi de 19 octombrie 1987:

Indice	Prețul la închidere	Variația față de ziua precedentă	Variația față de ziua precedentă (%)
Dow Jones Industrials (NYSE)	1738,74	-508,00	-22,6%
Dow Jones Transports (NYSE)	776,87	-164,78	-17,5%
Dow Jones Utilities (NYSE)	160,98	-29,16	-15,3%
NYSE Composite (NYSE)	128,62	-30,51	-19,2%
NASDAQ Composite	360,21	-46,12	-11,4%
S&P 500	224,84	-57,86	-20,5%

Scanned with OKEN Scanner

NYSE		NASDAQ	
Titluri cu tendinţă ascendentă	52	Titluri cu tendinţă ascendentă	137
Titluri cu tendinţă descendentă	1973	Titluri cu tendinţă descendentă	3573
Titluri cu tendinţă neschimbată	56	Titluri cu tendinţă neschimbată	1152
Titluri cu noi valori maxime	10	Titluri cu noi valori maxime	10
Titluri cu noi valori minime	1068	Titluri cu noi valori minime	1315
Volumul titlurilor ascendente	1129000	Volumul titlurilor ascendente	4763
Volumul titlurilor descendente	602781000	Volumul titlurilor descendente	201077

Figura 1.6. Indicatorii principalelor pieţe de pe bursele americane (19 octombrie 1987)

Din nou, cauzele care au dus la acest ultim crah sunt nebuloase şi părerile împărţite, motivele care sunt prezente în cele mai multe analize fiind:

* **Tranzacţiile electronice**. În acea vreme, numai companii cum ar fi instituţiile financiare sau fondurile mutuale aveau acces la negocierea electronică, nu şi marele public. Pentru a-şi proteja investiţiile, aceştia lansau „ordine de protecţie la vânzare", tehnică recomandată şi utilizată de peste două sute de ani şi căreia i-am consacrat un spaţiu destul de larg într-unul din capitolele următoare. Pe scurt, aceste ordine se execută în momentul în care este atins un anumit preţ al titlului, deci stocul respectiv se vinde automat în cazul tranzacţiilor electronice. Imaginaţi-vă că în cazul scăderii valorii unui titlu, se pot executa automat zeci de mii de ordine de vânzare, impactul imediat fiind prăbuşirea bruscă a preţului titlului respectiv. Dacă aceasta se întâmplă în toate sectoarele, indicele unei anumite burse se prăbuşeşte şi el. Însă acest lucru nu se poate întâmpla decât pe un fond de neîncredere generală a pieţei, altfel spus, investitorii nu vor vinde „într-o veselie" când totul merge în sus. De asemenea, s-a constatat că şi alte pieţe bursiere care nu utilizau tranzacţiile electronice s-au prăbuşit în aceeaşi săptămână, deci blamarea tranzacţiilor electronice ar fi cam gratuită.

Scanned with OKEN Scanner

*** *Futures* şi derivatele**

Contractul futures este o înţelegere în care cele două părţi convin să tranzacţioneze o marfă la un anumit preţ pentru o livrare ulterioară. Acest tip de contract se poate vinde sau cumpăra, cumpărătorul fiind de acord să achiziţioneze bunul pe care vânzătorul nu l-a produs încă, la un preţ dinainte stabilit. *Futures* reprezintă o formă de *derivate* – instrumentul financiar care nu dă dreptul de proprietate asupra unui titlu sau unei mărfi, ci promisiunea de a deveni proprietar la o anumită dată şi la un anumit preţ (alt tip de derivate sunt *opţiunile*).

Analiştii care blamează contractele *futures* şi *derivatele* pretind că aceste practici financiare au dus la mărirea excesivă a volatilităţii, riscului şi incertitudinii pe pieţele bursiere americane.

*** Lipsa de lichidităţi** pare să fi fost o cauză majoră şi unanim acceptată a crahului, deoarece investitorii au supraapreciat cantitatea de bani lichizi, neexistând fizic atâţia cumpărători pentru titlurile de care vânzătorii voiau să scape.

*** Supraevaluarea titlurilor** a fost o cauză certă, ca şi în cazul crahului din 1929.

Wall Street a trecut şi de această dată peste dezastrul produs într-o singură zi, bursa neîncepând să-şi revină decât prin 1989.

După această ultimă experienţă dureroasă, pieţele bursiere au încercat să-şi schimbe modul de lucru pentru a preveni astfel de evenimente sau măcar pentru a le atenua impactul. Una dintre măsuri a fost extinderea acordării accesului la modul computerizat de tranzacţionare, pentru a reduce pe cât posibil diminuarea masivă de lichidităţi. Alta a constat în implementarea unui produs computerizat care să întârzie vânzările sau cumpărările masive dacă indicele bursei în cauză coboară, respectiv, urcă rapid cu 350 de puncte.

Un crah asemănător era puţin probabil pentru că analiştii, aceşti incorigibili optimişti, erau de părere că mersul pieţelor de valori mobiliare se va desfăşura sub auspicii mai bune, că investitorii vor manifesta un interes constant şi că rata inflaţiei va fi menţinută la un nivel acceptabil. Totuşi, 4 aprilie 2000 nu a putut fi evitat şi asta nu pentru că timpul se scurge implacabil.

Scanned with OKEN Scanner

Aprilie 2000 – aproape al treilea crah sau grandoarea şi declinul companiilor IT

Prăbuşirea bruscă, începută în al doilea trimestru al anului 2000, a tuturor companiilor din domeniul informaticii, nu a fost considerată un crah bursier deoarece nu a cuprins toate sectoarele economice, ci numai cel IT.

Giganţi ca IBM (care a ajuns de la 134,93 dolari/acţiune pe 1 septembrie 2000, la 54,81 dolari/acţiune pe 9 octombrie 2002), Microsoft (de la 56,43 dolari/acţiune pe 23 martie 2000, la 20,68 dolari/acţiune pe 20 decembrie al aceluiaşi an), Oracle, Intel, Nortel Networks sau minuscule *dotcom*-uri au avut de suferit.

Totuşi, domeniul a fost atât de afectat şi a provocat pagube atât de mari multor particulari care aveau banii investiţi în astfel de firme – fie în conturi proprii, fie în fonduri mutuale încât evenimentul a fost resimţit de mulţi ca un crah personal. Probabil a fost unul dintre cele mai lungi declinuri din istoria bursei pentru un singur sector, companiile informatice începând să-şi revină aproape trei ani mai târziu, prin 2003.

Ca şi în cazul crahurilor precedente, titlurile companiilor IT erau superumflate. Inflaţia scăzută, boom-ul economiei americane, cu o rată a şomajului aproape inexistentă, dar mai ales ameninţarea *bug*-ului ultimului an al secolului al XX-lea au transformat companiile informatice, alături de programatorii, analiştii şi inginerii lor de sistem, în vedetele incontestabile ale sfârşitului de secol. Paginile ziarelor sau site-urile de Internet cu oferte de muncă gemeau de anunţuri pentru ocuparea posturilor la orice nivel în acest domeniu. Pe continentul nord-american, era suficient ca orice vânzător isteţ de la McDonald's (care utiliza calculatorul doar pentru a recepţiona comenzile clienţilor şi pentru a trimite mesaje Dulcineii sale), urmând un curs de maximum opt luni de iniţiere în informatică, să îşi poată găsi un post bun de programator într-o mare companie de consultanţă în informatică. Din păcate, ceea ce vă spun nu este ficţiune: am întâlnit şi am lucrat personal cu câţiva astfel de „specialişti". Partea proastă este că ei au rămas şi după trecerea anului 2000, mărind balastul non-profesioniştilor în acest domeniu.

Scanned with OKEN Scanner

Ca şi ei, micuţe companii cu sediul principal în bucătăria proprietarului-preşedinte al firmei, care ofereau servicii informatice, dar mai ales construirea de site-uri de Internet, care de care mai animate şi mai sofisticate, au apărut şi s-au înmulţit ca ciupercile după ploaie. Mai mult, s-au înscris pe pieţele bursiere, tranzacţionând la nişte valori P/E (vedeţi GLOSAR) uneori de 800-1.000, valori aberante pentru mintea brokerilor şi *traderilor*! Acestea erau faimoasele *dotcom*-uri de care cu siguranţă că aţi auzit la vremea respectivă. Preţurile titlurilor lor săltau în sus într-o „exuberanţă iresponsabilă", ca să îl citez pe preşedintele rezervei federale a SUA, care s-a exprimat astfel public încă din 1996, paradoxal însă fără nici un ecou printre investitori, care acumulau titluri de *dotcom*-uri în continuare.

Pe la începutul anului 2000, câţiva analişti au avertizat apropierea iminentă a unei corecţii majore pe piaţa informaticii, recomandând investitorilor să scape cât mai repede de acţiunile IT. Unii au făcut-o, încasând maximul de câştig rezultat din creşterea lor de până atunci. Alţii, plecând urechea la păreri de genul „domeniul informatic în bursă nu poate merge decât în sus", *„domeniul IT este mai puternic decât oricând"*, şi-au păstrat aceste titluri. Chiar şi atunci când au apărut semnale de depreciere incipientă, interpretarea unora a fost că acest sector de piaţă se va redresa curând sau, mai rău, în momentul în care pierderile lor deveneau din ce în ce mai mari îşi spuneau că mai jos decât atât nu se poate ajunge şi că nu are rost să iasă tocmai atunci şi să piardă raliul care stă să reînceapă. Sunt greşeli capitale despre care voi vorbi în capitolul despre tehnicile utilizate în minimizarea pierderilor, succesul în bursă sprijinindu-se, printre altele, pe această modalitate de gândire.

Semnalul a fost dat pe 4 aprilie 2000, prin sughiţul nejustificat al DJIA: diferenţa dintre preţul maxim şi minim al titlului a fost de 700 de puncte, revenindu-şi către sfârşit şi încheind ziua pe la valoarea de 11.200, deci numai cu vreo 200 de puncte pierdere (a se vedea figura 1.7).

Scanned with OKEN Scanner

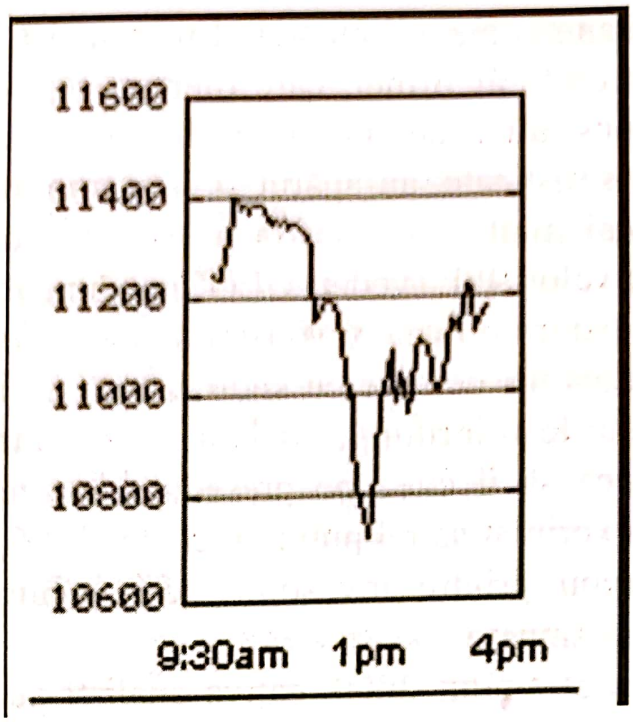
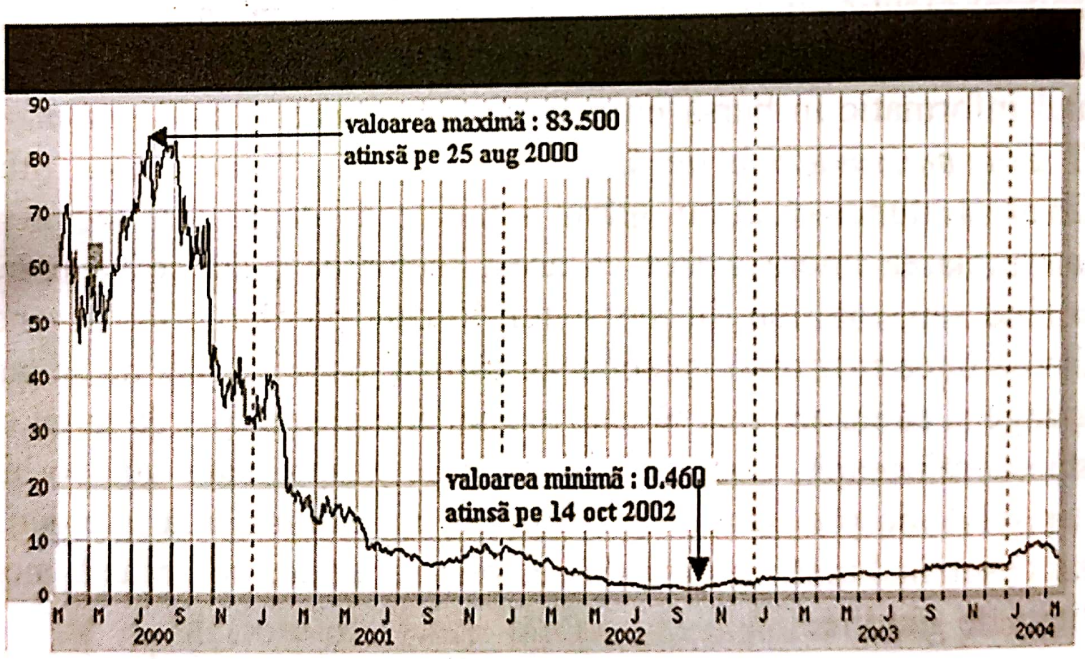


Figura 1.7. Graficul Dow Jones pe 4 aprilie 2000



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 1.8. Graficul companiei Nortel Networks între martie 1999 şi martie 2004

În figura 1.8 am arătat o mostră dintr-o mică tragedie a binecunoscutei companii Nortel Networks, cea care şi-a imaginat că poate cabla cu fire întregul Pământ. La apogeul declinului a

concediat aproximativ 35.000 de angajaţi în întreaga lume. Un prieten îmi spunea că în acele zile, prin rigolele din Ottawa curgea sânge de programator, în capitala Canadei fiind una din sucursalele puternice ale acestei companii.

Încă o dată vreau să atrag atenţia asupra inevitabilului acestor corecţii, pentru că nimic nu poate creşte până la infinit; bula trebuia să se dezumfle, deşi a fost dureros. Urmărind o emisiune economică pe CNBC, mi-a atras atenţia părerea unui analist financiar care spunea că este absolut obligatoriu ca *Dow Jones* să sufere cel puţin o corecţie majoră într-un interval de 12 luni, altfel se poate aştepta un crah bursier (acest lucru este valabil pentru orice altă piaţă).

După prăbuşirea sectorului informatic, piaţa a fost curăţată de *dotcom*-urile apărute peste noapte, cele care aveau într-adevăr potenţial au rămas, iar companiile solide au început încet, încet să-şi revină.

Dar CREDEŢI că dezastrele financiare şi economice s-au terminat? Hm, din păcate, istoria se repetă.

Criza financiară mondială din 2007-2008

Cunoscută ca Marea Recesiune, criza a fost determinată, în principal, de pierderea încrederii investitorilor americani în ipotecile securizate (*subprime mortgages*).

Aceştia, stimulaţi de condiţiile uşoare care trebuiau îndeplinite la întocmirea unui contract pentru împrumuturi de lungă durată, au încheiat credite ipotecare riscante utilizate cumpărării de locuinţe, tendinţa pe termen lung a preţurilor locuinţelor fiind de creştere. Debitorii erau convinşi că vor fi capabili să îşi refinanţeze uşor datoriile. Lucrurile, însă, au stat exact pe dos: începând din 2006, ratele dobânzilor au început să crească, preţurile locuinţelor au început să scadă în multe state ale SUA, astfel încât majoritatea debitorilor ipotecilor nu au mai putut să se refinanţeze.

Lipsa supravegherii din partea autorităţii de reglementare a acestui tip de piaţă, incapacitatea achitării datoriilor şi expirarea condiţiilor iniţiale uşoare ale contractelor, au dus la creşterea

Scanned with OKEN Scanner

vertiginoasă a numărului executărilor silite a investitorilor în culpă. Preţurile locuinţelor au scăzut şi ratele dobânzilor ipotecare cu rată variabilă au crescut. Rezultatul a fost falimentarea unui număr mare de bănci şi companii de asigurare, printre care Lehman Brothers, a patra cea mai mare bancă de investiţii din SUA. Colapsul ei s-a datorat implicării companiei în criza creditelor ipotecare *subprime* şi lichidităţilor sale reduse.

Temându-se de noi prăbuşiri, Congresul SUA a adoptat o lege prin care a autorizat Secretarul Trezoreriei Statelor Unite să cheltuiască 800 de miliarde de dolari pentru a oferi băncilor lichidităţi care să ajute la recuperarea din criza creditelor ipotecare. Mai în glumă, mai în serios, această măsură a fost numită „naţionalizarea băncilor americane".

Tot ca răspuns la Marea Recesiune (comparabilă cu cea din 1929), Congresul SUA a adoptat un pachet de stimulare economică. Semnat în februarie 2009 de tânărul preşedinte nou ales, Barack Obama, acest act a avut ca obiective salvarea locurilor de muncă existente, crearea altelor noi, programe de ajutor temporar pentru cei mai afectaţi de recesiune şi investirea în infrastructură, educaţie, sănătate şi energie regenerabilă. Astfel, cam pe la jumătatea lui 2009, economia americană a început să se redreseze.

Din păcate, această recesiune a fost „exportată" şi în Europa, care a luptat, de asemenea, cu propria sa criză economică, cu creşterea şomajului, cu probleme financiare deloc de neglijat.

Scanned with OKEN Scanner

2. Ringul – un mediu complex

În acest capitol şi în următoarele voi încerca să vă familiarizez pe cât posibil, cu elementele, vocabularul, noţiunile şi personajele de bază care populează o piaţă de valori mobiliare, pe care am denumit-o generic RING. Astfel, veţi face cunoştinţă nu numai cu expresiile uzuale din vocabularul *traderilor* şi brokerilor, dar şi cu tehnici de analiză a titlurilor, alegerea momentelor de intrare, respectiv de ieşire la/de la un titlu (trimiterea şi executarea ordinului – introducerea în portofoliu a titlului, respectiv scoaterea lui din portofoliu). Mai ales, vă voi prezenta metode şi sfaturi de tranzacţionare profitabilă, în aceasta constând în principal arta investitorului de a-şi asuma pierderile şi deci, de a le minimiza. Pentru că trebuie să ştiţi din capul locului că oricine face tranzacţii la bursă, persoană particulară sau mare companie profitabilă de investiţii, înregistrează pierderi concrete în buzunar (nu pe hârtie). Singura „şmecherie" pe care trebuie să o învăţaţi pentru a vă îmbogăţi în acest domeniu, constă în a veghea ca în orice moment pierderile să nu fie mai mari decât câştigurile. Asta e totul!

Urşii, taurii şi alte animale

Ringul, de fapt piaţa bursieră, este în principal arena în care se confruntă două tabere: cea a taurilor (*the bulls*) şi cea a urşilor (*the bears*). De aceea, în diferite perioade, piaţa valorilor mobiliare este dominată când de unii, când de alţii. Când domină urşii se spune că piaţa este *bearish*, iar când domină taurii se spune că aceasta este *bullish*. De acum încolo, mă voi referi în acest fel la cele două tendinţe bursiere, negăsind echivalente româneşti convenabile, „tendinţă tăurească" sau „tendinţă ursească" părându-mi-se barbarisme. De altfel, dacă nu stăpâniţi la un nivel mediu engleza, nici să nu vă gândiţi să vă apucaţi de tranzacţii la bursă.

Scanned with OKEN Scanner

Taurii reprezintă investitorii care au o concepţie optimistă şi presupun că un anumit titlu sau sector de activitate va avea o tendinţă ascendentă. Ca atare, o piaţă *bullish* există în cazul unei economii prospere, în care valoarea monetară a bunurilor şi serviciilor este în urcare, ca şi titlurile bursiere. Pieţele *bullish* însă nu pot rămâne aşa veşnic, datorită fenomenului de supraapreciere a titlurilor despre care am vorbit în capitolul anterior şi care poate duce, după cum s-a văzut, la situaţii extrem de periculoase.

Urşii sunt opusul taurilor, reprezentând categoria de investitori pesimişti care anticipează o tendinţă descendentă a pieţei, a unui anumit titlu sau sector.

Pe lângă ei, mai există şi alte „animale" în această mare ogradă: **Puii** sunt numiţi investitorii ultraprudenţi care sunt dominaţi de frică, de fapt frica le domină dorinţa de a face profit. De aceea, ei investesc doar în titluri sigure, cum ar fi bondurile de trezorerie, care însă nu generează un câştig mare, ci unul similar celui oferit de bănci pentru depozitele pe termen lung. Cu toate că nu e de dorit să vă aruncaţi cu ochii închişi în titluri perdante, dacă acţionaţi ca un pui, evitând tranzacţiile speculative cu totul şi neriscând niciodată, este garantat că nu veţi vedea vreodată un câştig important.

Porcii sunt investitorii de risc, cei care nu iau în considerare decât companiile care pot aduce un câştig mare într-un timp scurt. Vă veţi întreba: ce e rău în asta, când scopul final este tocmai acela de a face bani? Este, pentru că **porcii** comercializează valorile mobiliare numai pe baza ponturilor şi a zvonurilor, nefăcându-şi niciodată temele, adică o minimă analiză a titlului favorit. Ca şi puii, sunt dominaţi de emoţii negative, sunt agitaţi, lacomi, iar rezultatul pe care îl obţin este mai rău ca în cazul primilor: ei sunt perdanţi siguri. *Traderii* profesionişti iubesc mult această categorie de investitori, pentru că de cele mai multe ori îşi încasează câştigurile din pierderile porcilor.

În concluzie, numai **taurii** şi **urşii** câştigă în ring, adaptându-şi tipurile de tranzacţii conform tendinţei generale a pieţei sau a unui anumit sector: cumpără într-o piaţă *bullish* şi vând pe descoperit[1] într-o piaţă *bearish*. Uneori chiar şi puişorii văd un mic profit, singurii perdanţi fiind porcii. De aceea, când intraţi în ring, fiţi siguri că sunteţi pregătiţi pentru aceasta, faceţi-vă temele din timp,

---

[1] A se vedea capitolul „Vânzarea pe descoperit".

Scanned with OKEN Scanner

nu vă aventuraţi în investiţii pe care nu le înţelegeţi şi aveţi tot timpul în minte această veche zicală din bursă: „Taurii fac bani, urşii fac bani, porcii nu sunt decât sacrificaţi".

Ce „mişcă" valoarea unui titlu?

Este o întrebare la care orice investitor ar trebui să ştie să răspundă. În plus, el trebuie să mai accepte ceva: atât piaţa, cât şi investitorii nu sunt întotdeauna „raţionali". Ca atare, preţul unui titlu creşte nu neapărat datorită potenţialului puternic de afaceri al acelei companii şi nici pentru că toţi indicatorii tehnici şi estimările ar indica acest lucru, ci din câteva motive mult mai simple:

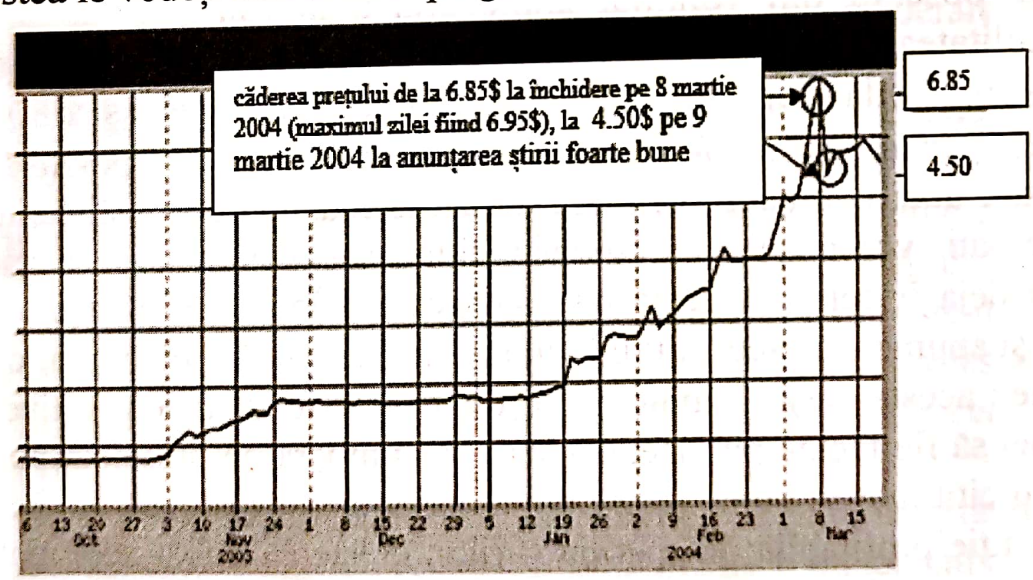
1. *Interesul investitorului.* Astfel, deşi pare paradoxal, se poate întâmpla ca preţul unei companii cu un excelent potenţial, cu o situaţie financiară prosperă, nu numai să nu crească, ci chiar să dea înapoi. De ce? Pentru că nu este interesantă pe piaţa bursieră în acel moment: fie pentru că domeniul în întregime este în declin, fie pentru că nu s-a mai auzit nimic de respectiva firmă de multă vreme. În toate aceste cazuri, lipsa interesului investitorului se poate observa din volumul zilnic scăzut al tranzacţiilor şi din volatilitatea mică a titlului (cât de mult urcă sau coboară un titlu într-o perioadă scurtă, de obicei o zi, sau în cursul aceleaşi zile).

2. *Ştirile, zvonurile.* Când prevăd o schimbare pozitivă în situaţia unei companii, cei care au acces mai mare şi mai rapid la informaţii vor încerca să cumpere titlul, sau vor evita să îl vândă dacă deja îl deţin. Aceasta nu contravine deloc celor afirmate mai sus, şi anume, că preţul titlului nu este influenţat de potenţialul companiei: acesta creşte înainte ca veştile despre rezultatele pozitive ale firmei să fie făcute publice. Ca atare, a cumpăra un titlu doar pentru că aţi citit lucruri bune despre el nu înseamnă neapărat că aţi făcut o investiţie profitabilă: la apariţia ştirilor, creşterea a fost deja inclusă în valoarea titlului; mai mult, s-ar putea să vă treziţi nu numai că preţul titlului nu creşte, ci chiar începe să scadă. Este ceea ce investitorii numesc *„buy the rumour, sell the news"* (cumpără pe zvonuri, vinde pe ştiri). Vreau să dau ca exemplu, în acest sens, ceea

Scanned with OKEN Scanner

ce s-a întâmplat la un moment dat cu compania chineză SINOVAC[1]. Aceasta este o firmă biofarmaceutică a cărei activitate este îndreptată spre cercetarea, dezvoltarea, producţia şi comercializarea vaccinurilor împotriva bolilor infecţioase umane.

Din 2 martie 2004, când SINOVAC tranzacţiona pe AMEX, preţul acţiunilor ei a început să urce vertiginos, cu un volum zilnic impresionant, nejustificat, fără nicio ştire: de la 4,96 dolari, cât era în 2 martie, până la un maxim de 6,95 dolari în cursul zilei de 8 martie 2004. Pe 9 martie 2004, la ora 9,30 când se deschid bursele, ştirea era acolo: societatea a terminat cercetările şi a început să lucreze la producerea unui nou vaccin contra gripei, de asemenea au declarat şi că stadiul în care se află cu experimentarea pe oameni a vaccinului contra SARS, este foarte înaintat. O astfel de ştire ar fi trebuit să spulbere preţul de 6,85 dolari cât era la închiderea zilei precedente, în sus pe la 9,50-10 dolari. Nu s-a întâmplat aşa, pentru că preţul fusese deja urcat de zvonuri în zilele anterioare; mulţi investitori au vrut să îşi concretizeze în buzunar câştigurile înregistrate pe hârtie până atunci, titlul a început să se vândă, în două ore a ajuns la 4,50 dolari, încheind ziua la 5,38 dolari! Toate acestea le vedeţi foarte bine pe graficul din figura 2.1.



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 2.1. Graficul companiei SINOVAC

[1] De la a doua ediţie a lucrării de faţă, în februarie 2019, datorită unor dispute cu Guvernul SUA, compania SINOVAC nu mai tranzacţionează pe bursele americane.

Scanned with OKEN Scanner

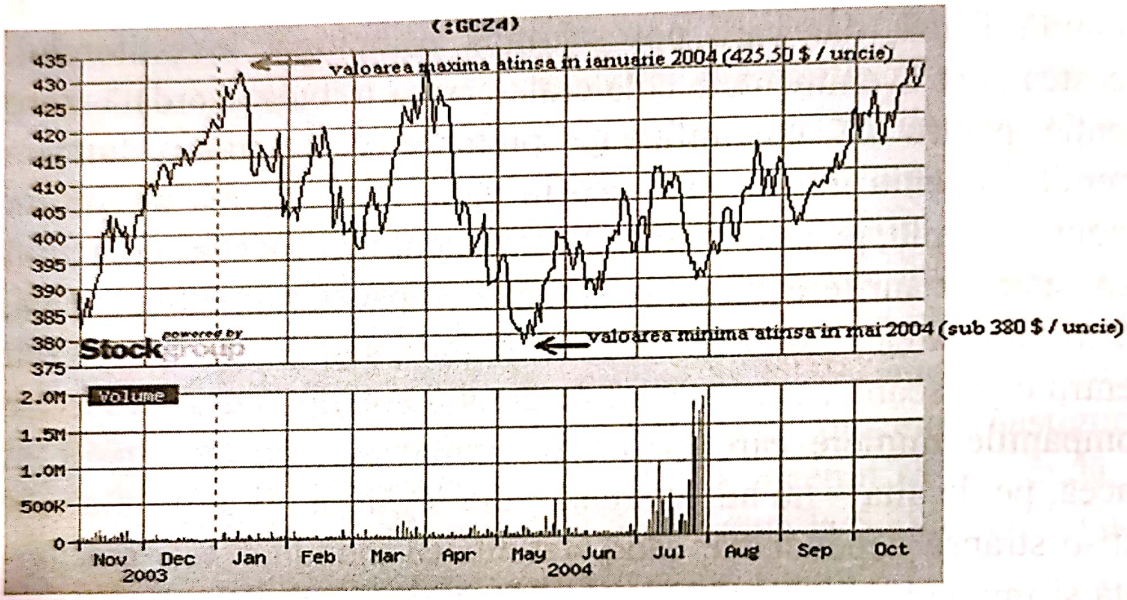
Dar, atenţie cu ştirile: trebuie să ştiţi să le interpretaţi! De multe ori o ştire aparent bună sau foarte bună se dovedeşte a fi mizerabilă. Dacă v-aţi repezit într-un titlu imediat la apariţia unei veşti, bazându-vă pe propria interpretare a ei, nu pot decât să vă spun că înţeleg situaţia, că vă sunt alături şi că vă plâng. Am consacrat un subcapitol separat pentru ştiri şi interpretarea lor.

Un alt factor care influenţează creşterea sau scăderea preţului unui titlu îl reprezintă evenimentele aparent fără legătură cu o anumită firmă, dar care pot schimba psihologia investitorului. Acestea sunt evenimentele colaterale cărora trebuie acordată mare atenţie pentru că vor influenţa preţurile companiilor dintr-un anumit domeniu într-un sens sau în altul. Aici aş vrea să dau un singur exemplu, pe care îl consider suficient de evocator: domeniul exploatărilor aurifere şi relaţia acestuia cu pacea sau, mai bine zis, cu instabilitatea mondială. Pentru un începător în ale bursei sau pentru o persoană neavizată aceste două domenii – aurul, respectiv companiile miniere care extrag şi produc aur, pe de o parte şi pacea, pe de alta – nu au, aparent, nicio legătură. Şi totuşi ele sunt într-o strânsă dependenţă: când stabilitatea mondială este ameninţată şi iminenţa unui război se prefigurează la orizont, este clar că mai toate sectoarele din bursă (industria, informatica, bunurile de larg consum, agricultura, finanţele) vor înregistra un declin mare, deci investitorii vor căuta să se orienteze către valori sigure în care să-şi plaseze banii la adăpost şi în care ei se vor înmulţi, eventual. Ce poate fi mai sigur pe timp de război decât aurul? De aceea, în astfel de momente preţul aurului, deci al companiilor miniere aurifere, va sălta drept în sus.

Este ceea ce s-a întâmplat în toată vara lui 2003, când a început o adevărată goană după metalul galben: preţurile companiilor aurifere mari, mici, mijlocii, minuscule au „zburat", dublându-se sau chiar cvadruplându-se în câteva săptămâni fără alte ştiri, ele urcând duse fiind numai de val. În acea perioadă, războiul din Irak făcea victime zilnic, Bin Laden şi Sadam Hussein nu puteau fi prinşi. Nici în Israel lucrurile nu stăteau tocmai bine, toate demersurile de pace dintre evrei şi palestinieni eşuând. În acelaşi timp, Coreea de Nord ameninţa cu extinderea planurilor sale de producere a armelor nucleare. Tot în acea perioadă, preţul aurului a

Scanned with OKEN Scanner

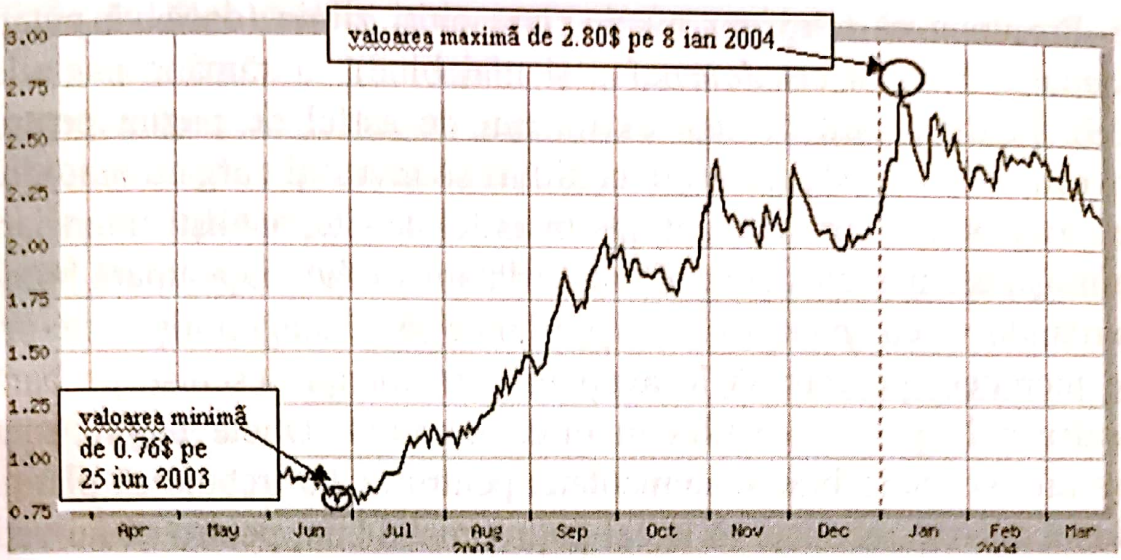
început să urce de pe la 340 dolari/uncie, ajungând la un maxim de 425,50 dolari/uncie la mijlocul lui ianuarie 2004, când speranţa de stabilitate în Irak a început să licăre odată cu capturarea lui Hussein pe 13 decembrie 2003. Începând cu acel ianuarie, încrederea într-o ameliorare a conflictului a dus la prăbuşirea preţului aurului în mai puţin de două luni. Toate acestea le puteţi urmări în figura 2.2.



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 2.2. Graficul aurului între noiembrie 2003 şi octombrie 2004

Cam acelaşi drum l-au urmat şi companiile aurifere. Am dat ca exemplu, în figura 2.3, evoluţia unei nesemnificative companii junior de aur, Etruscan Resources, a cărei creştere nemotivată şi fulgurantă de 268,42% s-a produs între iunie 2003 şi ianuarie 2004, urcată fiind numai de val. După această dată, tot luată de val, a scăzut pe la 2,10 dolari la mijlocul lui martie 2004.



(prin bunăvoința Stockscores.com)

Figura 2.3. Graficul companiei Etruscan Resources între aprilie 2003 și martie 2004

Concluzia acestui subcapitol: valoarea unui titlu urcă pentru că investitorii sunt dispuși să plătească mai mult și coboară pentru că aceiași investitori sunt dispuși să vândă titlul pentru un preț mai mic.

Informația se plătește

În subcapitolul anterior v-am vorbit suficient despre importanța știrilor și a zvonurilor, deci nu voi mai insista. Vreau doar să vă atrag atenția asupra necesității de a fi informați și de a avea acces la aceste informații cât mai repede, dacă se poate imediat ce au apărut. Atunci când aveți în vedere un titlu, trebuie să vă concentrați nu numai asupra companiei în sine, ci să urmăriți și cum evoluează domeniul din care ea face parte, precum și știrile colaterale, pe scurt, trebuie să aveți atenția disipată în cât se poate de multe direcții.

Știri apar cu miile în fiecare minut la televizor, o dată pe zi în ziare, dar mai ales pe site-urile web. Totuși, în cazul acestora din urmă, trebuie să fiți prudenți și să luați în considerare numai paginile web de încredere: ale organizației multinaționale de știri CNN sau cele ale site-urilor dedicate investitorilor și ale unor analiști financiari reputați etc.

Scanned with OKEN Scanner

Presupun că televizor aveţi, ziare citiţi zilnic (dacă vă puteţi abona la *Wall Street Journal* e şi mai bine), ar rămâne paginile web. În momentul de faţă există mii de astfel de pagini pentru investitorii la bursă, sfaturi în ce titluri să investiţi curg cu duiumul în momentul în care navigaţi pe un astfel de site, analişti financiari faimoşi, dar mai ales obscuri sau şarlatani vă fac viaţa amară bombardându-vă cu *spam*-uri. Totuşi, trebuie să vă alegeţi nişte site-uri de încredere pe care să le aveţi în permanenţă deschise pe bară pentru a le putea consulta în orice moment. Unele pagini sunt gratuite şi foarte bine documentate, pentru altele trebuie să plătiţi. Nu vă zgârciţi, abonaţi-vă la cel puţin un site bun, pentru că nu veţi regreta: veţi primi rapoarte periodice şi alerte despre titluri de cumpărat, de vândut, ştiri de ultimă oră, estimări asupra unor companii (ca de exemplu *„strong buy”, „buy”, „strong sell”, „hold”*), ce fonduri mutuale au intrat sau ieşit şi câte, posibilitatea de a consulta grafice tehnice şi istorice; unele vă dau posibilitatea de a vă crea portofolii virtuale, astfel încât puteţi urmări la secundă (sau cel mult cu o întârziere de 15 minute) cum stă portofoliul dumneavoastră real, multe oferă cursuri şi lecţii gratuite de valori mobiliare şi câte şi mai câte. Totul constă însă în a vă alege furnizorul de informaţii cel mai bun, decizia trebuind să vă aparţină: vă recomand să exploataţi Internetul la sânge, pentru a vă decide la ce site de informaţii bursiere să vă abonaţi (cine vrea să găsească ceva, o poate face). Nu îmi place să dau sfaturi care privesc buzunarul altuia, totuşi voi face o excepţie şi vă voi indica o mică listă de site-uri verificate de mine, care oferă grafice, analize tehnice, cursuri şi sunt credibile.

În primul rând va recomand site-urile gratuite ale burselor, pe care veţi descoperi informaţii recente şi care sunt 100% credibile:

- https://www.nyse.com/index (site-ul bursei New York Stock Exchange).
- https://www.nasdaq.com (site-ul bursei NASDAQ).
- https://www.tmx.com (site-ul bursei de la Toronto).
- https://www.londonstockexchange.com (site-ul bursei din Londra).
- https://www.cboe.com (site-ul bursei de opţiuni CBOE).

Scanned with OKEN Scanner

În al doilea rând vă recomand partea financiară a site-urilor foarte cunoscute, precum Microsoft (www.msn.com) și Yahoo (https://finance.yahoo.com). Aceste pagini web și-au schimbat înfățișarea în ultima perioadă oferind informații recente, training, sfaturi.

În al treilea rând vă pot recomanda o serie de site-uri care, pe lângă informații gratuite, oferă și informații care se plătesc (să nu uităm că orice informație valoroasă costă):

- https://www.zacks.com (site cu recomandări în general conservatoare, dar ținut la zi cu o gamă foarte variată de informații).
- https://www.fool.com (gamă largă de informații, previziuni făcute de analiști cu experiență).
- https://www.schaeffersresearch.com (site asemănător cu zacks.com, recomandări în care poți avea încredere).
- https://www.marketwatch.com (site din aceeași gamă).
- https://www.theglobeandmail.com (site asociat grupului de presă canadian „The Globe and Mail").
- https://www.stockhouse.com (gratuit, în plus, dă acces la grupuri de discuție – *bullboards* – care uneori sunt foarte utile dacă știți să ignorați părerile neaveniților și să plecați urechea numai la părerile celor competenți, considerați „guru" ai grupurilor de discuție respective și care dau sfaturi cu multă plăcere începătorilor sau oricui întreabă).
- https://stockcharts.com (site gratuit care permite să vă setați singuri graficele cu indicatorii doriți. Oferă de asemenea scanări presetate pentru NYSE, NYSE American (fosta AMEX), Nasdaq, Toronto și Vancouver; încercați opțiunea *stock scans*).

Site-uri specializate într-un anumit segment de piață:

- https://www.smallcapinformer.com (specializat în companii mici și mijlocii).
- https://www.kitco.com [companie canadiană care cumpără și vinde metale prețioase: aur, argint, platină, paladiu, rodiu; de asemenea, divizia ei de știri dă informații și despre metale numite „de bază" care sunt folosite în viața de zi cu zi (cupru, nichel, aluminiu ș.a.)].

Scanned with OKEN Scanner

Site-uri pe care le găsesc interesante pentru pregătire şi şcoală:

- https://www.investopedia.com (site financiar, punctul lor forte fiind excelenta pregătire pe care o oferă cu ajutorul dicţionarelor de investiţii, sfaturilor, evaluărilor, referitor la produsele financiare).
- https://www.schwab.com (educaţie excelentă pentru opţiuni).

Ar mai fi multe alte pagini web; pe fiecare dintre ele veţi găsi recomandări pentru alte site-uri, dar vă las plăcerea de a le descoperi singuri. Utilizând serviciile oferite de „cel mai bun prieten al omului", Google, tastând cuvintele cheie *stock market*, numărul de rezultate găsite va fi de aproximativ 130.000.000 de pagini web. Totul este să alegeţi dintre acestea ceea ce vă interesează.

În cazul în care aţi început deja să faceţi tranzacţii la bursă, presupun că aveţi un broker care are un site web unde, pe lângă „instrumentele" necesare tranzacţionării, găsiţi o mulţime de alte informaţii utile cum ar fi: cursul acţiunilor, grafice, indicatori, previziuni ş.a. Există online o mulţime de curtieri fiabili care oferă reduceri interesante la comisioanele lor de curtaj (comisioanele legate de cumpărarea şi vânzarea de acţiuni depind de o mulţime de factori specifici companiei de brokeraj), pe care vă invit să-i descoperiţi prin eforturi proprii.

Tot la categoria „fii tot timpul informat" aş menţiona încă două surse, deloc de neglijat:

- programele televiziunilor specializate în valori mobiliare care oferă informaţii despre mersul zilnic al burselor, cum ar fi cele despre afaceri financiare de pe PBS; de pe canalul CNBC: „Fast Money" şi „Mad Money" (aceasta din urmă este animată de excentricul analist Jim Cramer – exceptând maniera bizară de prezentare, comentariile şi recomandările sale sunt extrem de interesante);

- cărţile – am spus-o şi în „Către cititori" şi o spun şi acum – care trebuie cumpărate, măcar câteva (a se consulta în acest sens bibliografia).

Scanned with OKEN Scanner

Profilul investitorului ideal

Chiar dacă pare de necrezut, în esenţă, un investitor bun nu este cel care este tobă de carte sau care ştie să aleagă fără greş titlurile ideale, ci cel care ştie să-şi domine emoţiile, este rece, calculat, disciplinat în gândire, ştie să îşi asume pierderile şi să lase profiturile să urce. Pe scurt, acesta este profilul investitorului ideal.

Dominaţi-vă emoţiile şi sentimentele

Lucrând într-un astfel de mediu, este de înţeles că emoţiile te pot copleşi, dar dacă ştii să le domini poţi tinde spre profilul investitorului ideal. Panica şi lăcomia pot fi nefaste pentru un *trader*. Aş vrea să mă opresc puţin asupra fiecăreia din ele, să vă descriu ce înseamnă una şi ce înseamnă cealaltă, din punctul de vedere al pieţei.

PANICA

Aţi intrat la un titlu şi, după scurtă vreme, constataţi că o ia în direcţia contrară celei prevăzute: iniţial aţi iniţiat o tranzacţie de cumpărare sperând că traseul lui va fi *bullish* sau una de vânzare pe descoperit sperând că acesta se va prăbuşi. Remarcaţi fie că acţiunile lui începe să scadă (în primul caz), fie că încep să urce (în cazul vânzării pe descoperit). Ce se întâmplă? Bătăile inimii vi se accelerează, palmele vi se umezesc, cerul gurii vi se usucă, începeţi să transpiraţi abundent, respiraţia se accelerează... Cred că nu am uitat nimic. Nu e nevoie să consultaţi un doctor, vă spun eu ce aţi păţit, că am trecut de multe ori prin asta: se numeşte PANICĂ – e adevărat, una din cele mai violente emoţii, dar, în acelaşi timp, foarte umană. Interesant nu e cum vă simţiţi, ci ce veţi face în continuare. Vă spun tot eu şi tot din experienţă: vă repeziţi să vindeţi (în primul caz), sau închideţi, în cazul vânzării pe descoperit. Câteva minute mai târziu, constataţi că titlul începe să urce şi tot aşa se comportă şi în următoarele zile (sau scade vertiginos, în cazul vânzării pe descoperit), deci analiza dumneavoastră în alegerea lui a fost corectă, numai că nu-l mai aveţi! Ceea ce aveţi însă este o pierdere în buzunar, iar asta doare rău! Bun, acum să

Scanned with OKEN Scanner

vedem care ar fi fost reacţia corectă. Pentru a simplifica explicaţia, voi face referire numai la tranzacţia de tipul vânzare-cumpărare:

* În primul rând, după ce aţi intrat la titlul respectiv, ar fi trebuit să vă fixaţi un stop şi/sau o limită, care să vă protejeze investiţia şi să vă limiteze pierderea în cazul în care titlul o ia în direcţie contrară celei prevăzute. Cele două valori le stabiliţi în funcţie de mai mulţi factori şi trebuie să fie suficient de largi pentru ca ordinele de protecţie să nu fie executate din cauza fluctuaţiilor zilnice, normale, ale titlului – despre stopuri şi/sau limite de protecţie voi vorbi pe larg în subcapitolele „Ordinele de cumpărare", respectiv „Ordinele de vânzare". Aceste ordine de protecţie pot fi stabilite şi mintal numai, nu neapărat transmise explicit brokerului, dacă aveţi impresia că fluctuaţiile titlului ar putea duce la execuţia ordinului. Însă în acest caz trebuie să fiţi extrem de disciplinat: ordinul nefiind real, veţi fi tentat să nu vă debarasaţi de un titlu buclucaş, spunându-vă „Bine că nu am ordin la broker ca să mi se execute, titlul se va îndrepta!".

* Dacă însă, în cursul zilei, veţi constata că preţul acţiunilor companiei începe „să tuşească", analizaţi ce se întâmplă: verificaţi dacă nu cumva a apărut între timp o ştire pe care piaţa a interpretat-o ca nefavorabilă, încercaţi să vedeţi cine au fost cei care au licitat (se poate constata acest lucru dacă aveţi soft de brokeraj, în care se afişează negociatorii cu licitaţiile lor, numărul celor care licitează, dacă ei urcă sau coboară preţul propus – este aşa-numitul ecran de nivel II), sau măcar numărul negociatorilor atât la vânzare, cât şi la cumpărare (facilitate oferită de orice companie de brokeraj), vedeţi dacă diferenţa dintre *bid* şi *ask* (am vorbit despre aceşti termeni în subcapitolul „Afişarea informaţiilor în ring: cu creta pe tablă sau pe ecranele monitoarelor" din capitolul 1) este mare sau nu, mă rog, faceţi-vă temele! De exemplu, dacă numărul cumpărătorilor este mai mare ca cel al vânzătorilor şi dacă diferenţa dintre *bid* şi *ask* nu este foarte mare, înseamnă că mai puteţi aştepta: probabil, cineva a vândut la preţul pieţei (adică la cel al *bid*-ului) pentru a-şi concretiza profitul, şi de aceea preţul a scăzut.

* Nu vă repeziţi să trageţi concluzii după una sau două tranzacţii care au dus preţul în jos, aşteptaţi încă trei sau patru tranzacţii, căutaţi să analizaţi pulsul pieţei şi psihologia ei, fiţi sigur

Scanned with OKEN Scanner

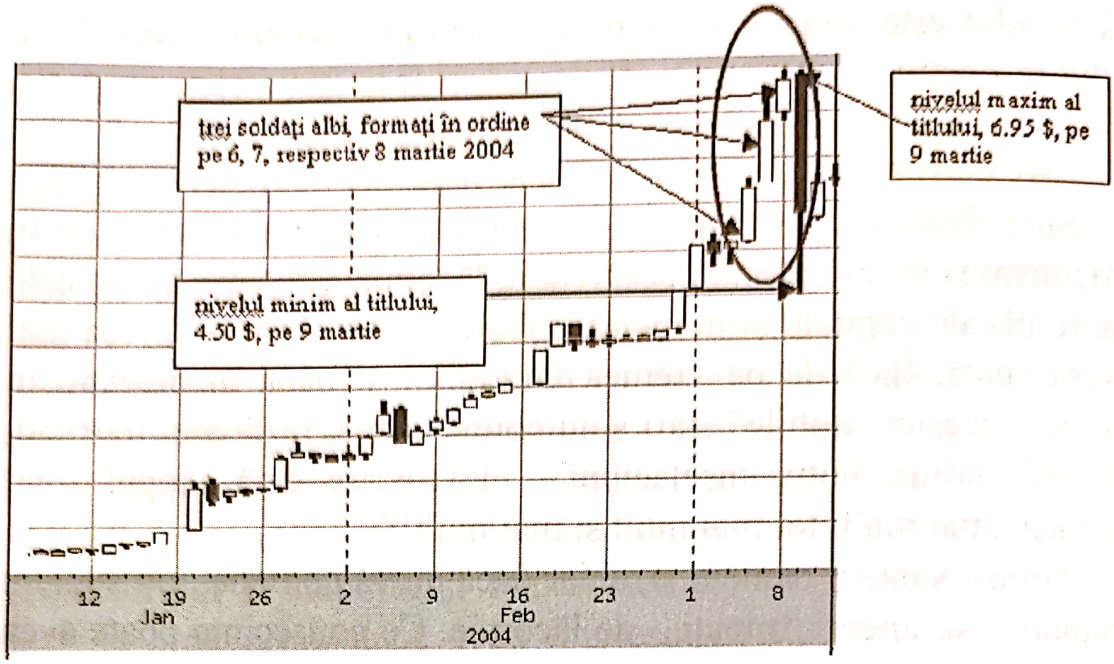
că trendul este negativ şi doar apoi acţionaţi pentru a ieşi de la titlul respectiv.

LĂCOMIA

Spre deosebire de panică, ce produce doar reacţii chimice în organism şi nu este decât dezagreabil, lăcomia este unul dintre cele şapte păcate capitale şi ne poate coborî printre fiinţele de cea mai joasă speţă. Încă de pe vremea faraonilor şi până în prezent, în numele acestei „nobile" stări s-au comis crime, războaie, fratricid, paricid, jafuri, hoţii, înşelăciuni – de fiecare dată scopul fiind acelaşi „mai mult, tot mai mult şi mai mult!"

Totuşi, suntem oameni şi, chiar dacă nu vă convine, toţi suntem mânaţi – şi, uneori, minaţi – de lăcomie. Ce consecinţe poate avea acest păcat asupra vieţii unui *trader*? Nimic altceva decât că îl poate face să piardă sume imense, mai mari decât dacă ar vinde fiind în panică. În sprijinul spuselor mele voi readuce exemplul aceleiaşi companii pe care am mai analizat-o mai devreme în subcapitolul „Ce «mişcă» valoarea unui titlu?", SINOVAC. La momentul apariţiei ştirii formidabil de bune că este compania farmaceutică aflată în cel mai avansat stadiu de dezvoltare a vaccinului contra SARS aţi văzut ce s-a întâmplat: preţul ei s-a depreciat cu aproape 36%. Vreau să revin asupra graficului pe care deja îl cunoaşteţi din figura 2.1, care este un grafic linear, şi să vi-l prezint în figura 2.4 sub forma utilizată cel mai mult de *traderi* în analizele lor tehnice, anume, în forma graficului-sfeşnic (*candlestick)*. În acesta, fiecare zi de tranzacţie este reprezentată cu ajutorul unor dreptunghiuri lungi. Detalii despre acest tip de diagrame, dar mai ales despre semnificaţia lor, voi oferi în capitolul „Elemente de analiză tehnică".

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 2.4. Graficul companiei Sinovac

Cei care au ieşit la timp, fie spre sfârşitul zilei de 8 martie, fie la începutul zilei de 9 martie, au încasat un profit frumos. Cei care şi-au spus că 6,90-6,95 dolari sau chiar 6,50 dolari nu e o sumă îndestulătoare, ci vor mai mult, s-au văzut la sfârşitul zilei de 9 martie cu o pierdere importantă sau cu un câştig derizoriu, tot ei spunându-şi că scăderea din a doua parte a zilei este trecătoare şi că, începând de a doua zi, titlul îşi va relua raliul întrerupt la 6,95 dolari. Inutil să vă spun că în următoarele patru zile preţul a scăzut până la 3,01 dolari! Care să fie cauza pierderilor lor? Nu este alta decât LĂCOMIA! Şi au fost cu atât mai pofticioşi, cu cât au fost atenţionaţi de un anumit semnal de pe grafic şi care prefigura ce avea să se întâmple pe 9 martie, semnal pe care un *trader* îl cunoaşte. Acest semnal se numeşte „trei soldaţi albi”[1], este reprezentat de cele trei „sfeşnice” lungi albe din zilele de 6, 7 şi 8 martie 2004 şi este un avertisment *bearish* de schimbare de evoluţie: el apare pe un trend puternic pozitiv, cum a avut titlul până pe 8 martie inclusiv, indicând trecerea la un trend negativ.

---

[1] A se vedea detalii despre modelul „trei soldaţi albi” în capitolul „Elemente de analiză tehnică”.

Nu vă îndrăgostiţi!

Este o regulă de bază în bursă. Nu vă impacientaţi, nu este vorba de aleasa sau alesul inimii dumneavoastră, ci de companii.

Toată lumea ştie că dragostea e oarbă. Dacă aţi găsit o firmă la care vreţi să intraţi, i-aţi studiat fundamentele, atât pe cele tehnice, cât şi pe cele financiare, are recomandări bune, se prevede la ea o evoluţie pozitivă, ce faceţi? Bineînţeles că o cumpăraţi pentru că vă place. Dacă o şi păstraţi mai multă vreme în portofoliu şi mai ales dacă veţi constata că se îndreaptă în direcţia prevăzută, îi urmăriţi cursul de câteva ori pe zi, o admiraţi spunându-vă „ia uite, draga de ea, ce frumos creşte", din păcate, deja s-a creat o legătură sentimentală între dumneavoastră şi titlul respectiv. În momentul în care începe să dea semne de oboseală şi totul vă arată că ar cam veni momentul să vă despărţiţi de ea pentru a vă încasa profitul, nu o faceţi pentru că ştiţi că de a doua zi nu o veţi mai vedea, nu o veţi mai mângâia cu privirea, dar mai ales nu credeţi că noua iubită ar putea să vă joace feste şi să vă înşele. De aceea o mai păstraţi încă o vreme, o vedeţi cum se duce în jos, tot mai jos, vă spuneţi în continuare că îşi va reveni, iar când deveniţi furios şi o vindeţi pentru că e în plin declin, deja e prea târziu: pierderea încasată e cam mare!

Răbdarea

Dacă aţi pus ochii pe o companie care răspunde aşteptărilor dumneavoastră, introduceţi în portofoliul dumneavoastră imediat după ce s-a confirmat semnalul de cumpărare sau de vânzare dacă vreţi să o vindeţi pe descoperit. Dacă, însă, o mai urmăriţi încă o săptămână, două, cum creşte şi intraţi la ea spunându-vă „da, am avut dreptate, are o tendinţă pozitivă", mai mult ca sigur riscaţi să o prindeţi aproape în vârf, sau chiar în vârf, după care urmează binecunoscutul şi necesarul *pullback*, iar dumneavoastră, pentru o vreme care poate fi chiar destul de lungă (până când dă următorul semnal de cumpărare), înregistraţi pierdere în portofoliu. Dacă vă apucaţi să mai şi vindeţi în panică, pierderea e gata concretizată.

Cum ar trebui să procedaţi? În cazul în care constataţi că titlul favorit e în urcare şi că a dat semnal de ceva vreme, nu mai intraţi pe moment la el. Adăugaţi-l într-o listă cu titluri de urmărit, ideal

Scanned with OKEN Scanner

într-un portofoliu virtual de pe un site de brokeraj pentru a-i monitoriza evoluţia zilnică. Apoi, înarmaţi-vă cu răbdare, aşteptaţi-l să dea semnal de vânzare pentru *pullback*, lăsaţi-l să-şi urmeze declinul normal, aşteptaţi-l să-şi termine *pullback*-ul şi numai după ce a dat din nou semnal de cumpărare intraţi la el, chiar dacă noul preţ este mai mare. S-ar putea să trebuiască să aşteptaţi două luni până să vi se confirme noua intrare. În cel mai rău caz, abandonaţi pentru o vreme ideea de a intra la acest titlu şi plasaţi-vă banii în altul, pentru că balta e plină de peşte.

De asemenea, dacă aţi apucat să intraţi totuşi în vârful creşterii şi, timp de una sau două luni, traversaţi tot *pullback*-ul care urmează, aşa încât aveţi portofoliul pe toată această perioadă pe roşu (atenţie, roşu doar pe hârtie!) deoarece aveţi încredere în companie, nu o vindeţi în panică. Dacă cedaţi panicii, roşul de pe hârtie se va transforma într-o pierdere reală. Acumulaţi o nouă cantitate de acţiuni în momentul terminării *pullback*-ului, deci la un preţ mult inferior celui cu care aţi apucat să intraţi, astfel încât preţul mediu al titlului va fi mai mic. Recomand, însă, multă atenţie la utilizarea acestei metode de corectare a unei intrări greşite. În primul rând, trebuie să vă asiguraţi că trendul negativ al titlului este cauzat de un *pullback* şi nu de un declin major din care titlul să nu îşi mai revină (în caz contrar, vindeţi cât mai repede). Apoi asiguraţi-vă că *pullback*-ul s-a încheiat înainte de a intra din nou (altfel, nu veţi face decât să măriţi pierderea).

Fiţi organizaţi şi disciplinaţi

Când includ aceste trăsături în profilul investitorului mă refer la planificarea şi urmărirea activităţilor iniţiate, finanţele de care dispuneţi, gestionarea profitului, asumarea şi planificarea pierderilor.

* **Planificarea şi urmărirea activităţilor iniţiate** constă în existenţa reală a unui plan de acţiune, dezvoltat chiar în scris. El ar trebui să conţină obiectivele pe care vi le propuneţi investind la bursă, ca de exemplu să faceţi bani pur şi simplu, sau să faceţi bani pentru a pune pe picioare o anumită afacere sau pentru a călători sau a-i cheltui în scopuri caritabile. De asemenea, planul ar trebui să menţioneze obstacolele de care v-aţi putea lovi în atingerea scopurilor propuse, ce ar trebui să învăţaţi pentru a le atinge, de ce

Scanned with OKEN Scanner

resurse ați avea nevoie pentru aceasta (resurse de timp, capital, echipamente, personal angajat etc.) și etapele care ar trebui parcurse. Lista punctelor pe care ați putea să le luați în considerare ar putea continua. Important este să decideți ce ar trebui să conțină propriul dumneavoastră plan de afaceri.

* **Finanțele de care dispuneți** trebuie neapărat explicitate în scris, deoarece, altfel, nu veți avea în orice moment un control exact al situației financiare în care vă aflați. Aici ar trebui să menționați bugetul dumneavoastră, fluctuația numerarului, eventualele investiții pe care le faceți, situația profitului/pierderilor și un mic bilanț, acestea fiind absolut obligatorii și utile.

* **Gestionarea profitului**. Există o expresie consacrată în lumea bursei, care spune „lasă-ți profitul să urce" (din nou, mi se pare că originalul englez, *„let your profits run"*, este mult mai semnificativ). Ce înseamnă aceasta? În istoria omenirii au existat întotdeauna persoane – foarte puține la număr – care s-au descotorosit de orice avere personală, și-au donat banii, sau bruma de bani celor care aveau multă nevoie de ei și, până la moarte, nu au făcut altceva decât să se dedice slujirii celor nevoiași, bolnavi sau cu dizabilități. Este un scop mai mult decât nobil.

Cu toate acestea, majorității ființelor umane – inclusiv și dumneavoastră și mie – îi place câștigul financiar. Ne simțim bine și în siguranță atunci când avem o situație financiară stabilă și, fiind oameni, ne dorim acest confort. De aceea, mulți *traderi* își vând titlurile campioane prea devreme. Este și aceasta o strategie, strategia investitorului ultraprudent care se mulțumește mai bine cu puțin decât cu nimic. Totuși, acționând astfel, vă veți transforma în „pui" (animalele acelea care tranzacționează și ele la bursă) și în acest caz cel mai bine este să vă păstrați banii într-un cont pe termen lung la o bancă cu 3,5%-4,5% dobândă anuală, în loc să aveți palpitații făcând pe *traderii* care pot câștiga peste 25% anual! Dacă însă vă hotărâți să deveniți „tauri" sau „urși", maximizați-vă câștigurile vânzând titlul când începe să intre în *pullback* sau când există indicii că raliul acestuia se apropie de sfârșit, deci *„let your profits run"*! Dacă ați vândut la începutul scăderii prețului acțiunilor pentru a vă securiza câștigul și sunteți convinși că raliul se va relua, reintrați imediat după declinul temporar. Apoi, procedați la

Scanned with OKEN Scanner

fel: vindeţi pe următorul *pullback*, reintraţi la începutul unui nou raliu şi repetaţi acest proces de câteva ori. Această tehnică vă va ajuta să realizaţi profituri mult mai frumoase decât dacă aţi intra o singură dată la începutul primului raliu şi aţi ieşi când constataţi că titlul dă semne de oboseală.

Pentru a vedea cum vă puteţi maximiza profiturile servindu-vă de această tehnică şi lăsându-vă câştigurile să urce, am dat ca exemplu un caz concret al companiei Bioscript, care furniza soluţii biometrice de înregistrare a amprentelor şi tranzacţiona la începutul anilor 2000 pe bursa de la Toronto. Este una din societăţile comerciale care nu mai există sub acest nume (o parte a fuzionat cu altă firmă, obiectul activităţii schimbându-i-se), dar, aşa cum am menţionat în capitolul „Notă asupra ediţiei", învăţarea tranzacţionării în bursă se poate face analizând afaceri dispărute sau chiar fictive.

Fiind o bună ilustrare pentru modul de gestionare a profitului, în figura 2.5 am prezentat graficul lui Bioscript din octombrie 2003 până în ultimele zile ale lui martie 2004. După cum puteţi observa, începând cu decembrie 2003, compania a înregistrat o tendinţă pozitivă, marcată pe grafic prin canalul ascendent delimitat de cele două linii oblice. Cifrele şi săgeţile negre indică punctele de intrare, respectiv ieşire ale unei singure perechi cumpărare-vânzare: deci prima dată se poate intra în jurul datei de 27 decembrie 2003 pe la 1,60 dolari cu, să spunem, 2.000 de acţiuni, punctul de ieşire fiind pe la 2,25 dolari, în jur de 18 februarie 2004, după care începe un mic *pullback*. La această primă investiţie aţi fi câştigat 65 de cenţi/acţiune, deci 1.300 dolari în total.

Deşi voi detalia analiza semnelor momentelor propice de intrare/ieşire la/de la un titlu în capitolele 5 şi 6, aş vrea să vă descriu în fugă şi aici care au fost semnele care au indicat cumpărarea-vânzarea în această perioadă.

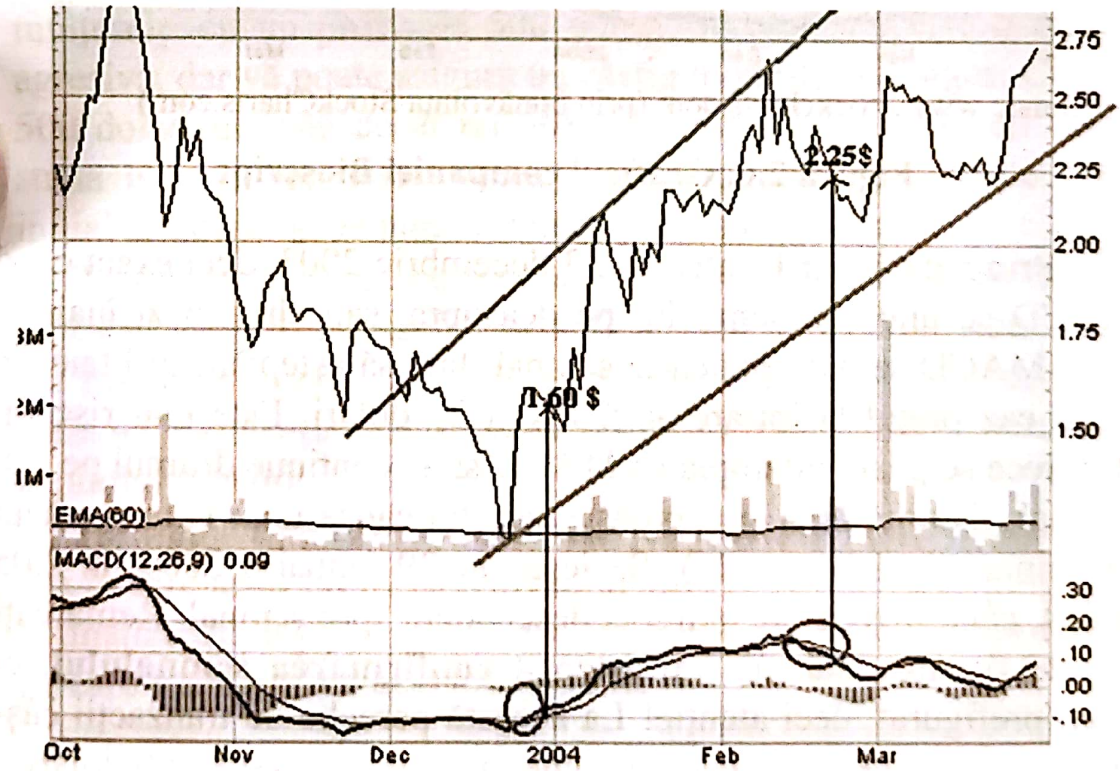
Aceste semne sunt date de un indice numit ***MACD*** (Moving Average Convergence Divergence, neconcludent tradus în română prin Medie Mobilă de Convergenţă-Divergenţă), reprezentat în partea de jos a graficului prin linia groasă, care trebuie să se intersecteze cu o aşa-numită *linie de semnal*, reprezentată printr-o linie mai subţire: când MACD intersectează semnalul pe deasupra,

Scanned with OKEN Scanner

acesta este un **semnal de cumpărare**, iar când MACD intersectează semnalul pe dedesubt este un **semnal de vânzare**.

Cele două avertizări s-au produs pe 22 decembrie 2003, și respectiv, pe 14 februarie 2003. Un investitor prudent (dar nu un „pui!") ar fi cumpărat la două-trei zile după semnal, când deschiderea ascendentă dintre MACD și linia de semnal ar fi fost confirmată – adică MACD rămâne deasupra liniei de semnal – adică în jurul datei de 27 decembrie, vânzând în jurul datei de 18 februarie, când deschiderea descendentă ar fi fost confirmată. Cele două semnale le-am figurat cu două cercuri în partea de jos a graficului, săgețile indicând momentele de intrare/ieșire cu prețurile lor. Așa cum am arătat mai sus, presupunând că s-ar fi tranzacționat 2.000 de acțiuni, câștigul ar fi fost de **1.300 dolari**.

Dacă profitul nu ar fi fost lăsat să se dezvolte și, prudenți, ați fi vândut titlul înainte ca semnalul de vânzare de care am vorbit să fie dat, adică imediat ce ați fi realizat un câștig mai substanțial, pe la 1,97 dolari să spunem, ați fi realizat profit de numai 37 de cenți/acțiune, deci un câștig total de **740 dolari**.

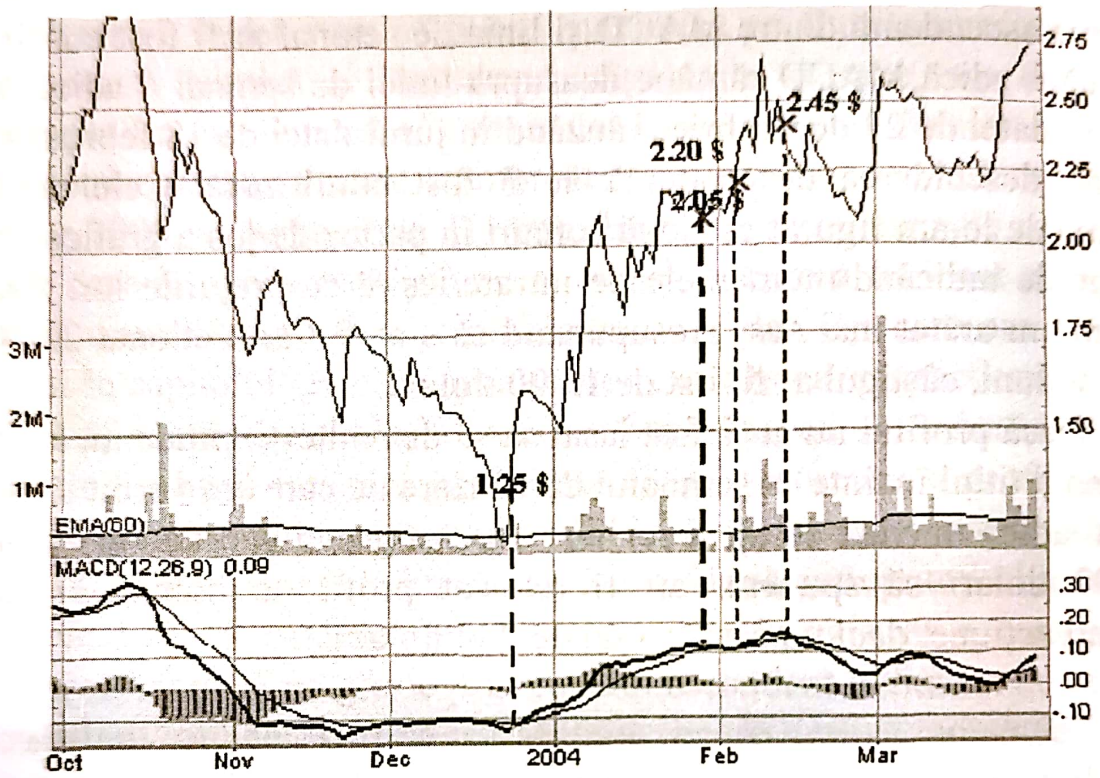


Sursa: www.stockcharts.com (prin bunăvoința StockCharts.com)

Figura 2.5. Graficul companiei Bioscript

Scanned with OKEN Scanner

Să analizăm ce s-ar fi întâmplat dacă s-ar fi tranzacţionat într-o manieră mai agresivă, e adevărat, mai riscantă, utilizând tehnica prezentată mai devreme, caz în care se putea intra/ieşi de două ori (a se vedea figura 2.6):



Sursa: www.stockcharts.com (prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 2.6. Graficul companiei Bioscript

- Prima dată s-ar fi intrat în 23 decembrie 2003, deci exact când MACD se unea cu semnalul pe deasupra, sau chiar o zi înainte, când MACD se îndrepta către semnal, fără să aşteptăm să-l taie. În acest caz preţul la intrare ar fi fost 1,25 dolari. Este mai riscant, deoarece se poate întâmpla ca MACD să-şi continue drumul pe sub semnal (datorită unei ştiri proaste sau din cauza unui volum scăzut de tranzacţii, de exemplu). Se ieşea în 29 ianuarie 2004, la 2,05 dolari, când MACD se îndrepta descendent spre semnal. Remarcaţi că, de fiecare dată, nu am aşteptat **confirmarea semnalului**, ci l-am prefigurat, deci atenţie! La această pereche de tranzacţii câştigul ar fi fost de 80 de cenţi/acţiune, deci un total de 1.600 dolari.

- A doua oară s-ar fi intrat în 5 februarie 2004, tot cu 2.000 de acţiuni la 2,20 dolari în momentul în care MACD a dat semnal de

cumpărare şi s-ar fi ieşit în 15 februarie 2004 la 2,45 dolari imediat ce MACD a dat semnal de vânzare. Câştigul ar fi fost de 25 de cenţi/acţiune, deci 500 dolari la această ultimă pereche de tranzacţii.

Cu acest tip de tehnică şi acţionând mai riscant s-ar fi câştigat 1.600 + 500 = **2.100 dolari**, deci cu 800 dolari mai mult decât atunci când s-a procedat prudent. Nu recomand această metodă decât celor pricepuţi (care au cam un an de experienţă zilnică la bursă).

În figura 2.6 am marcat cu liniile punctate groase prima pereche de tranzacţii, iar cu cele mai subţiri, a doua intrare/ieşire, precum şi nivelurile preţurilor: 1,25 dolari şi 2,05 dolari pentru prima pereche de tranzacţii, respectiv, 2,20 dolari şi 2,45 dolari pentru a doua pereche.

Aş vrea să mă opresc puţin mai mult la problema maximizării profitului şi să vă prezint câteva metode care vă pot ajuta să realizaţi câştiguri frumoase, cuvântul de ordine fiind acela că trebuie să ştiţi exact când veţi ieşi de la un titlu pe care îl aveţi pentru a vă proteja capitalul investit.

1. Puteţi ieşi dintr-un titlu fixându-vă dinainte un nivel al câştigului pe care vreţi să-l încasaţi. De exemplu vă propuneţi să vă mulţumiţi cu un profit de 500 dolari. Aceasta nu este o metodă agresivă, dar vă poate asigura un câştig modest, însă sigur. Cifra de 500 dolari nu este decât un exemplu; dumneavoastră veţi decide suma la care veţi ieşi în funcţie de capitalul investit, de preţul iniţial al titlului şi de numărul de acţiuni tranzacţionate.

2. Alt tip de ieşire este în momentul în care titlul trece din faza de trend ascendent (numită faza 2) la faza de plafon (faza 3), sau cel mai târziu ieşiţi când titlul trece din faza 3 la faza de declin (faza 4). Explicaţii despre fazele prin care trece un titlu voi oferi în capitolul următor.

3. Metoda pe care o recomand cu cea mai mare căldură este cea în care ieşiţi ori de câte ori titlul intră în *pullback*, reintraţi când îl finalizează, ieşiţi la următorul *pullback* etc. Este de fapt metoda pe care v-am prezentat-o mai înainte.

Scanned with OKEN Scanner

4. Metoda „multiplu de R", utilizată în special la tranzacţionarea de tipul *swing*[1] (este o tranzacţionare pe termen scurt de 1-5 zile), sau la tranzacţiile *scalp*, *day-trading* (vedeţi cei doi termeni în GLOSAR), se poate utiliza şi la tranzacţionarea pe termen lung. Constă în definirea unui risc iniţial, 1R, indiferent de stopul[2] pe care vi-l fixaţi. De exemplu, dacă vă fixaţi ca stop iniţial de protecţie 0,80 dolari/acţiune sub valoarea la care aţi cumpărat-o, atunci cei 80 de cenţi reprezintă 1R, dacă stopul este fixat la 2 dolari, atunci 1R = 2, ş.a.m.d., ideea constând în a vă stabili un stop de pierdere în momentul intrării la un titlu (voi reveni în detaliu la aceasta mai jos, la „Asumarea şi planificarea pierderilor").

După ce v-aţi stabilit 1R-ul, adică stopul de pierdere, trebuie să vă fixaţi ieşirea de la acest titlu la un multiplu de R, să spunem la 3R, deci veţi închide tranzacţia când veţi avea un câştig de 2,40 dolari/acţiune (în exemplul cu 1R = 0,80 cenţi).

Succesul acestei metode constă în fixarea unor 1R foarte strânse faţă de intrarea la titlu, de aceea o recomand la tranzacţionarea pe termen scurt (*day-trading, scalp*, cel mult *swing*).

* **Asumarea şi planificarea pierderilor.** Am spus-o şi în capitolul introductiv şi o voi relua de câte ori va fi necesar: în bursă se câştigă bine, chiar averi, dar fiecare investitor, oricât profit ar obţine, **înregistrează şi pierderi**, toată arta constând în a le menţine sub nivelul profiturilor! Acest lucru se poate face în principal într-un singur mod: minimizându-le prin planificarea şi acceptarea lor.

Majoritatea *traderilor*, însă, acţionează exact pe dos: îşi minimizează profiturile şi îşi maximizează pierderile.

Să ne concentrăm asupra problemei gestionării pierderilor printr-un mic scenariu SF pe care vi-l propun:

În momentul în care investiţi într-un titlu nici prin cap nu vă trece că el ar putea fi perdant, mai ales dacă sunteţi începător, iar dacă mai şi începeţi să înregistraţi ceva câştig la el, piaţa e *bullish*,

---

[1] A se vedea capitolul „Principalele tipuri de tranzacţii ale valorilor mobiliare".

[2] A se vedea detalii despre ordinele de vânzare condiţionată în subcapitolul „Ordinele de vânzare".

Scanned with OKEN Scanner

domeniul lui la fel, lumea e a dumneavoastră și semnul „$" pâlpâie din ce în ce mai tare. Fără nicio grijă vă pregătiți o minunată cafea, o savurați gândindu-vă cum ar fi pe o plajă în Caraibe, în timp ce calculatorul din capul dumneavoastră înmulțește și adună. În același timp, se anunță pe CNN că Bin Laden tocmai le-a scăpat americanilor de sub nas și s-a refugiat în Coreea de Nord, care i-a și acordat azil politic, aceasta din urmă amenințând că poate să utilizeze, dacă vrea, armele nucleare de care face atâta caz și, colac peste pupăză, americanii au și ridicat alerta de la galben la portocaliu. Vă uitați prostit la ecran, apoi reveniți la alt ecran, cel al calculatorului. Nu a trecut mai mult de o jumătate de oră și piețele nord-americane, europene, asiatice și australiene au început să capete o culoare purpurie – frumoasă, de altfel, pe o rochie de vară. Titlul cu pricina a început și el să gâfâie, apoi să o ia domol în jos. „Nu-i nimic", vă șoptește un drăcușor, „titlul e foarte bun, piața are încredere în el, de aceea l-am cumpărat".

Înseamnă că ați ajuns în situația în care nu vreți să vă asumați o pierdere pe care, de altfel, ar fi trebuit să o planificați, iar dacă nu puteți accepta o irosire de 100 dolari, cu atât mai puțin nu veți accepta una mai mare. Mâine titlul își continuă declinul, poimâine la fel, în trei zile pierderea dumneavoastră va fi de 660 dolari, apoi de 1.200 dolari, apoi de peste 80%. Supărat, **vindeți în panică** și salvați bruma de bani care v-a mai rămas din investiție. Adio Caraibe! Mai trece o săptămână. Nord-coreenii au fost puși la punct prin mijloace diplomatice, cu coada între picioare l-au expulzat pe Bin Laden care bântuie iar pe undeva pe la granița dintre Afganistan și Pakistan, se anunță că doi analiști tineri și deștepți de la „Homeland Security" au intrat pe o pistă de informatori care sunt gata să-l vândă pe saudit pentru câteva zeci de milioane, alerta coboară la galben, iar piețele încep încet, încet să-și revină, peste încă o săptămână înverzindu-se complet. Compania dumneavoastră a ajuns acum la 10% sub nivelul la care era când vă gândeați la soare și plajă, a doua zi publică rezultatele financiare care sunt peste estimări și în următoarele trei zile graficul ei desenează trei frumoși soldați albi (vedeți subcapitolul **„Grafice (modele și forme de grafice)"**. A câștigat 20% față de momentul în care v-ați preparat cafeaua!

Scanned with OKEN Scanner

Ce ar fi trebuit să faceţi înainte de a vă fi făcut faimoasa cafea? (Nu mă înţelegeţi greşit: nu cafeaua a fost de vină!) Exact ce am mai spus: v-aţi fi pregătit un ordin de protecţie stop, eventual şi cu limită (a se vedea capitolele 5 şi 6), cu stopul pus cât mai sus, aproape de valoarea la care tranzacţiona titlul şi limita la vreo 5-10 cenţi mai jos, aşa încât brokerul să aibă timp să îl onoreze în caz de nevoie. După episodul cu „cafeaua", aţi fi revenit în faţa ecranului, constatând că pe ştirile cu fuga sauditului titlul vi s-a vândut automat conform ordinului pus. Câştigul ar fi fost substanţial, aşa încât puteaţi începe să navigaţi pe Internet în căutarea unor destinaţii abordabile în Caraibe. Găseaţi ceva neaşteptat de bun, „preţ de ultimă oră": o săptămână la Varadero, la un hotel nou de 5 stele (este luna ianuarie, să spunem) cu opţiunea „totul inclus" pentru cazare, trei mese/zi, băuturi la discreţie. Şi nu, asta nu mai e SF, ci purul adevăr. Cumpăraţi biletele, dar până la plecare ar mai fi fost, să zicem, cinci zile. În acest timp, fostul titlu scade atât de mult, încât ajunge la un preţ mai mic decât cel cu care l-aţi cumpărat prima dată, deci foarte interesant, o adevărată reducere. Îl cumpăraţi din nou şi, înainte de plecare, vă puneţi un nou ordin de protecţie, pe care îl mutaţi tot mai sus zilnic, de la hotel, după ce titlul începe iar să urce (vă mai amintiţi: coreenii spăşiţi, analiştii deştepţi etc.). La venire constataţi că s-a vândut din nou cu un profit de numai 700 dolari, ce-i drept, dar profit!

Faptul că nu aţi avut un ordin de protecţie este o greşeală mare, dar că nu aţi reuşit să vă asumaţi o pierdere relativ mică atunci când titlul a început să scadă este o greşeală enormă Dar haideţi să vedem ce s-ar fi întâmplat dacă eraţi într-o fază incipientă cu titlul, adică abia aţi cumpărat 1.000 de acţiuni la 3,05 dolari/acţiune, deci aţi cheltuit 3.050 dolari + 30 dolari (comisionul la cumpărare), la care mai prevedeţi 30 dolari comision de la vânzare – un total de 3.110 dolari investiţi. Încă nu aveţi câştig la el şi, deşi compania e *bullish*, nimeni nu e Mafalda să prevadă viitorul, deci nu aveţi de unde şti cum va evolua, aşa încât vă spuneţi că, dacă lucrurile nu merg cum vă aşteptaţi, după sumare socoteli vă puteţi asuma o pierdere de 8-10%, adică de maxim 310 dolari, pe care îi scădeţi din investiţie. Rezultatul este 2.800 dolari, pe care îi împărţiţi la 1.000 şi rezultă 2,80 dolari. La atât vă puteţi permite să scadă titlul

Scanned with OKEN Scanner

pentru a nu pierde mai mult de 310 dolari. Plasați ordinul de protecție la 2,80 dolari și, după toată tevatura cu Bin Laden și Coreea de Nord, veți încasa o pierdere. E adevărat, la tranzacția asta ați pierdut, dar numai 310 dolari, și nu 80% din capitalul investit. Apoi găsiți altă ocazie de a reintra la titlul favorit, se poate să încercați chiar de trei sau patru ori, dar până la urmă prindeți un raliu bun care va compensa cei 310 dolari pierduți. Procedând astfel cu toate titlurile din portofoliu, vă veți proteja întregul capital, la o pierdere de 8-10%. Regula de bază pentru un *trader* bun este că își plasează un ordin de protecție imediat ce a intrat la un titlu, adică își **planifică eventualele pierderi:**

- imediat ce ați cumpărat un titlu, pentru că sperați să crească, plasați-vă un ordin de vânzare cu stopul la 8-10% sub valoarea la care l-ați cumpărat; aveți apoi grijă ca, până ieșiți de la acel titlu, să mutați stopul în sus, puțin sub valoarea *suportului* (indicator despre care voi vorbi în capitolul următor) pe măsură ce prețul titlului crește, pentru a vă maximiza în orice moment profitul realizat; **dacă însă**, contrar prevederilor, **titlul ales are o tendință *bearish*, sub niciun motiv nu anulați ordinul** sau nu **îl deplasați în jos!**

- dacă ați deschis o vânzare pe descoperit, plasați-vă un ordin de cumpărare cu stopul la 8-10% peste valoarea la care l-ați vândut; mutați stopul în jos, puțin peste valoarea rezistenței (indicator despre care voi vorbi în capitolul următor), pe măsură ce prețul titlului scade, **în niciun caz însă nu îl deplasați în sus sau nu îl anulați dacă titlul crește!**

Reacția, normală de altfel, în cazul observării tendinței unui titlu de a o lua în direcția opusă celei așteptate și reacția la pierderile pe care le înregistrați din cauza aceasta (sau pe care prevedeți că le veți înregistra) este de a anula ordinul de protecție. Fiți disciplinați și rezistați acestei tentații și lăsați ca titlul să fie dat afară din portofoliu dacă își atinge stopul de protecție. Dacă situația companiei se menține, nu aveți decât să reintrați la compania preferată după terminarea *pullback*-ului.

Se poate întâmpla să fiți scoși de la un titlu de două sau trei ori, iar acesta să devină profitabil abia după ce ați intrat a patra sau a cincea oară. Veți constata că profitul pe care vi-l va aduce de această dată nu numai că acoperă micile pierderi pe care vi le-ați

Scanned with OKEN Scanner

asumat anterior, ci vă lasă şi un câştig frumos în buzunar. Nu uitaţi, însă, să analizaţi cauzele care au dus de cele două, trei ori la aruncarea titlului din portofoliu: s-ar putea să fie o analiză incompletă a companiei sau alegerea unui moment prost de intrare. Încercaţi să fiţi cât se poate de critici cu propria persoană şi, mai ales, încercaţi să corectaţi greşelile făcute.

Recomand asumarea unei pierderi de 8-10% din investiţia iniţială la intrarea într-un titlu, pentru tranzacţiile pe termen lung (menţinerea unui titlu în portofoliu timp de cel puţin trei sau patru luni). Cu cât tranzacţiile se fac pentru un timp mai scurt, cu atât această limită trebuie să fie mai strânsă, putând ajunge la 1%-2% în cazul în care faceţi *day-trading* (metodă de tranzacţionare în care un titlu nu este ţinut peste noapte), sau chiar la 0,50%-0,80% în cazul în care faceţi *scalp* (un titlu este păstrat de la 5 minute până la 2-3 ore).

Sper că aţi înţeles faptul că regula de aur a unor tranzacţionări bune nu este obţinerea de câştiguri, ci planificarea şi acceptarea pierderilor.

Pentru a concluziona pe tema asumării pierderilor: **micile pierderi sunt emblema unui bun *trader*, pe când pierderile mari caracterizează un *trader* prost.**

Scanned with OKEN Scanner

II. Bazele unui trading de calitate

Din acest punct înainte, voi încerca să vă învăţ cum să tranzacţionaţi profitabil la bursă, ajutându-vă mai întâi să vă evaluaţi resursele – materiale, intelectuale, tehnice. Apoi, vă voi ghida în descoperirea tipului de investitor căruia îi aparţineţi, a tipurilor de investigaţii şi analize aplicabile unei companii de interes, a graficelor pe care să le utilizaţi pentru analizarea titlurilor urmărite şi a semnalelor pe care diferitele modele de grafice le oferă în anticiparea direcţiilor viitoare, precum şi a modului corect de interpretare a acestora.

Scanned with OKEN Scanner

3. Uneltele de bază ale *trader*-ului

Începând cu acest capitol s-a cam terminat cu distracţia, cu poveştile romantice de pe vremea depresiunii şi cu scenariile SF. A venit vremea să vă apucaţi serios de carte: teorie cu privire la valorile mobiliare, noţiuni, termeni, grafice şi interpretarea lor, analize tehnice şi financiare, mă rog, tot ce este necesar, dar dezagreabil şi greu de digerat pentru un elev. Totuşi, după ce veţi fi citit şi ultima frază a acestei cărţi, veţi constata că bursa nu numai că nu mai reprezintă o încâlceală de noţiuni şi semne cabalistice, ci faptul că este interesantă, pentru unii chiar fascinantă.

De ce dotare tehnică şi materială aveţi nevoie?

Investiţiile în bursă se pot face numai prin intermediul unui broker, adică, o persoană fizică autorizată sau o companie care tranzacţionează valori mobiliare.

Lui îi transmiteţi dorinţele pe care le aveţi (ce să cumpere sau să vândă, când, la ce preţ etc.), lui îi puteţi cere sfaturi, pe el îl luaţi la rost dacă ceva vi se pare suspect. După ce brokerul a primit ordinul, fie îl transmite bursei pe care tranzacţionaţi în acel moment, brokerilor din ring pentru execuţie, fie plasează el însuşi comanda în ring dacă este broker de ring. Acolo, în ring, ordinele aşteaptă într-o coadă îndeplinirea condiţiilor cu care au fost plasate şi se execută (sau nu se execută, în cazul în care aceste condiţii nu au fost satisfăcute).

Drumul acesta este aparent lung, dar credeţi-mă că de cele mai multe ori execuţia unui ordin ia mai puţin decât v-a trebuit să citiţi fraza anterioară. Dacă pe deasupra mai este vorba şi de un ordin de executat la preţul pieţei, aceasta se face aproape instantaneu.

Mai greu sunt executate ordinele cu stop, cu limite, pentru că trebuie aşteptată îndeplinirea condiţiilor de care am vorbit. Rapiditatea execuţiei lor este datorată computerizării integrale a tranzac-

Scanned with OKEN Scanner

ţiilor. Adio convorbiri cu brokerul prin telefon, sau prin poştă, sfaturi de taină cu el referitor la ce este profitabil pentru a investi, dacă să vindeţi acum sau peste un an. Cum am spus mai sus, luarea legăturii efectiv cu el se face numai atunci când sunteţi într-un impas sau când aveţi de executat o acţiune pentru care nu aveţi drepturile necesare. Datorită *tradingului* electronic, toate aceste perioade s-au scurtat enorm, de aceea au apărut *day-tradingul* şi *scalpul*.

E adevărat că, pentru cei care nu se ocupă direct şi zilnic de tranzacţii bursiere, poşta, dar mai ales telefonul, sunt mijloace de întreţinere a portofoliilor, dar pentru cei ca dumneavoastră, care vor să tranzacţioneze zilnic în bursă şi să urmărească pulsul pieţei în timp real, tranzacţionarea electronică este singura soluţie pe care o văd. De aceea, în rândurile care urmează mă voi referi la dotarea tehnică şi pecuniară **minimă** necesară în acest caz. Trebuie să ştiţi de la început că, dacă nu vă puteţi permite un calculator performant, abonament Internet cel puţin *high-speed* (dacă nu o conexiune *super high-speed*), abonament lunar la o companie bună şi fiabilă de brokeraj care să vă ofere accesul pe pieţe în timp real şi un capital iniţial de investit de minim 3.000 dolari pentru deschiderea unui cont obişnuit pentru efectuarea investiţiilor la bursa de valori mobiliare, nici să nu vă gândiţi să vă apucaţi de *trading* electronic.

1. Calculatorul/calculatoarele şi perifericele

Pentru început aveţi nevoie de un singur computer, mai târziu când veţi căpăta experienţă şi veţi „simţi" piaţa, veţi constata că aveţi nevoie de încă unul pe care să vă păstraţi ecranul de nivel II (vedeţi GLOSAR), aşa-numitele ecrane *time & sales* (sau T&S); acestea conţin date despre volum, preţ, direcţie, tipurile de tranzacţii (normale, neregulate), de asemenea informaţii dacă ordinele s-au efectuat în timpul orelor de funcţionare a bursei respective, sau înainte, sau după deschiderea sau închiderea ei (bursele majore cum sunt NYSE, NASDAQ permit tranzacţii la o oră şi jumătate în *pre-market* sau *post-market*) şi câte şi mai câte. Astea sunt însă finețuri de *trader* cu experienţă şi până acolo mai aveţi.

Deci, aveţi nevoie de un calculator, cu un hard disk de capacitate mare, cu o unitate centrală rapidă şi cât mai multă memorie.

Scanned with OKEN Scanner

2. Conexiunea Internet

Odată ce ați rezolvat problema dotării cu echipament tehnic, aceasta este o altă provocare pentru un *trader*, având în vedere că veți aloca zilnic cinci, șase ore pe perioada în care bursa este deschisă plus minim două ore de investigații (ce vreți, este un *full time job*!). Viteza de execuție a ordinelor este esențială, așa că este important să alegeți un furnizor de internet fiabil. Vă recomand accesul la o linie *high-speed* cel puțin, sau mai bine de *extreme high-speed*.

Am spus că furnizorul de Internet trebuie să fie fiabil gândindu-mă la dotarea pe care o are el (servere, linii de comunicații etc.), pentru că nu trebuie să vă treziți că vi se blochează conexiunea când sunteți în mijlocul unei tranzacții; la întreruperea legăturii nu știți dacă ordinul s-a executat sau nu, la reluarea ei putând constata că acesta a fost executat cu o jumătate de oră întârziere: fiind, de exemplu, un ordin la prețul pieței, dacă la momentul blocării conexiunii titlul costa 2,80 dolari și la reluare urcase la 3,15 dolari, îl veți cumpăra la 3,15 dolari!

3. Programul de tranzacționare în timp real

Ca investitori activi veți simți că de fapt acesta este nucleul activității dumneavoastră. Când mă refer la programul utilizat la efectuarea tranzacțiilor, înțeleg acel tip de interfață informatică ce poate să vă permită accesul la un broker/companie de brokeraj și la tranzacțiile din ring.

Există două tipuri de interfețe: sistemele de programe informatice de tip Web (*Web-based systems*) și cele de acces direct la piață. Pentru a vă explica în ce constă diferența dintre ele ar trebui întâi să înțelegeți mecanismul executării unei tranzacții în ring.

În cazul în care folosiți un acces Web, drumul pe care îl parcurge un ordin până este executat în ring îl puteți urmări în figura 3.1.

Scanned with OKEN Scanner

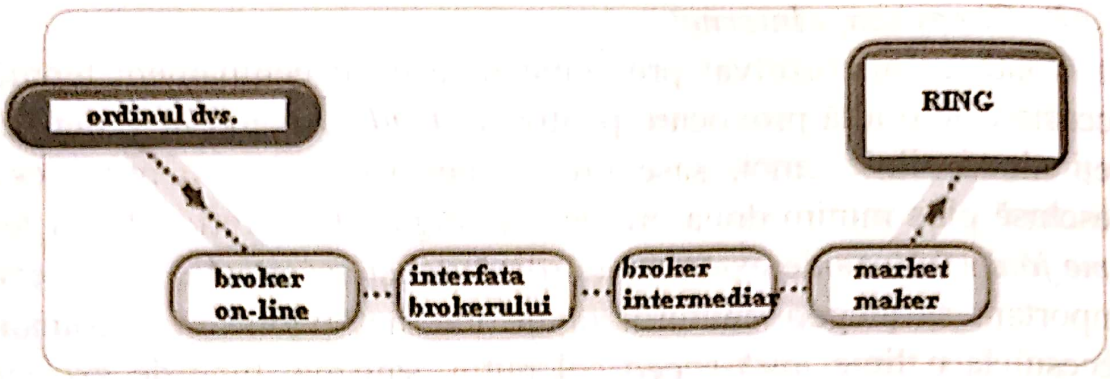


Figura 3.1. Calea parcursă de un ordin folosind un produs Web de acces la ring

Dacă, însă, folosiţi un program de acces direct la piaţă (figura 3.2), acest drum este mult scurtat, astfel încât nici nu aveţi timp să ieşiţi din ecranul de tranzacţii, că ordinul a şi fost onorat.

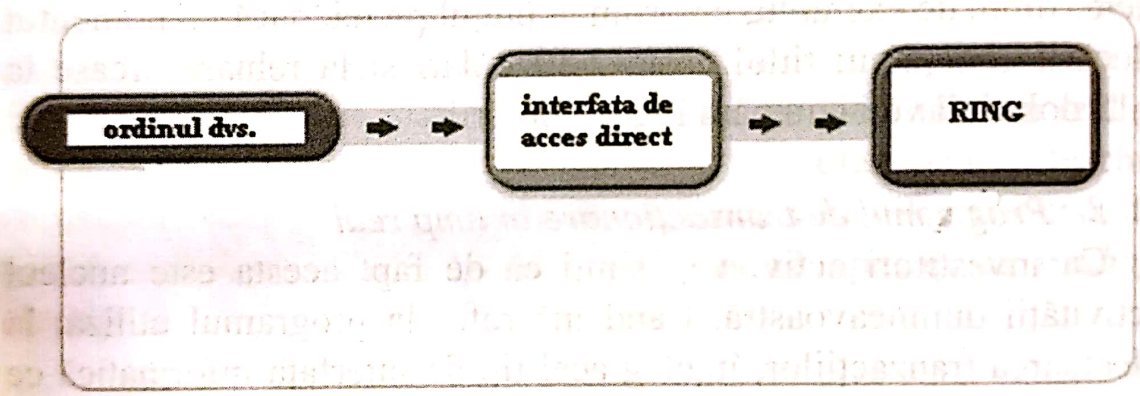


Figura 3.2. Calea parcursă de un ordin folosind un produs de acces direct la ring

Utilizând o interfaţă tip Web, ordinele se execută ca şi cum le-aţi plasa prin telefon, singura deosebire fiind aceea că în locul telefonului utilizaţi un calculator, pe când interfaţa în acces direct este conectată la bursa respectivă, ordinul fiind plasat într-o coadă de aşteptare alături de *bid*-urile şi *ask*-urile instituţiilor majore şi ale *market maker*-ilor din ring.

Pentru a vă face o idee despre cât de stresantă, dar interesantă poate fi munca unui profesionist de ring, fie el broker, *market maker* sau specialist – a se vedea subcapitolul „Afişarea informaţiilor în ring: cu creta pe tablă sau pe ecranele monitoarelor" din capitolul 1 – voi

mai zăbovi puţin asupra drumului pe care îl parcurge un ordin până la execuţie, luând ca exemplu cum se petrec lucrurile la cea mai veche bursă din lume, NYSE.

Presupun că aţi transmis cererea brokerului printr-un mijloc oarecare (telefon, internet). Trec peste etapele intermediare şi ajung direct la momentul în care ordinul se află deja în ring. Să spunem că doriţi să cumpăraţi 100 de acţiuni Pfizer „la preţul pieţei". În acest moment, ordinul este preluat de un broker de ring (brokerul intermediar din figura 3.1). Acesta se îndreaptă către locul unde se tranzacţionează valorile mobiliare Pfizer şi îi cere „specialistului" Pfizer „să anunţe piaţa" pentru acest titlu. Ştiţi ce este acela un „specialist" din subcapitolul menţionat mai sus, nu ştiţi, însă, ce înseamnă „să anunţe piaţa".

Vă voi explica, dar aş vrea să vă atrag atenţia asupra modului în care am spus că brokerul de ring *se îndreaptă către specialist*, nu am spus „dă buzna peste specialist", sau „aleargă către specialist". La NYSE nimeni nu aleargă în ring, această atitudine fiind considerată o mare lipsă de respect. Impunerea regulilor de politeţe cum ar fi „te îndrepţi către ..., nu alergi în ring" şi datează de pe vremea când cele două duzini de brokeri, care aveau ca sediu al NYSE sicomorul sau cafeneaua Tontine, tranzacţionau valori mobiliare pe Wall Street. Atunci, dacă vreunul din ei se precipita către celălalt grup, era scos cu mare pompă din cafenea. La fel stau lucrurile şi azi, numai că el este scos cu mare pompă din ring şi riscă să-şi piardă locul pe care şi l-a cumpărat printr-o negociere de piaţă.

Am rămas la „specialistul trebuie să anunţe piaţa pentru Pfizer". O face cam în felul următor: „35,77 x 35,81, *size* 290 x 308", unde x înseamnă „ori" (în original *„by"*). Traducere: există un cumpărător (sau mai mulţi) care stau la coadă să cumpere 290 de acţiuni Pfizer, fiind dispuşi să plătească 35,77 dolari/acţiune. De asemenea, există un vânzător (sau vânzători) care îşi oferă marfa la 35,81 dolari/acţiune, având un total de 308 acţiuni Pfizer. Specialistul încearcă să pună de acord cumpărătorii cu vânzătorii. Dacă târgul se încheie, ai fost onorat cu 100 de acţiuni Pfizer la 35,81 dolari/acţiune, iar specialistul încasează un comision de la brokerul participant.

Scanned with OKEN Scanner

Rolul specialistului devine mult mai interesant şi mai dramatic dacă nu există lichiditate pe piaţă pentru un anumit titlu, adică acesta nu are volum. În acest caz, specialistul, care trebuie să vegheze ca tranzacţiile titlurilor sale să se desfăşoare într-o manieră echitabilă, trebuie să asigure această lichiditate întocmai cum patronul unui magazin trebuie să se aprovizioneze întotdeauna cu marfă în depozit. Ca atare, el va onora ordinele din propriul cont. De aceea, uneori, va trebui să tranzacţioneze el însuşi un titlu fără lichiditate: îl cumpără din buzunarul propriu dacă se prăbuşeşte şi îl vinde pe descoperit dacă urcă, reducând astfel volatilitatea şi echilibrând diferenţa dintre cerere şi ofertă. De aceea, munca unui specialist este extrem de stresantă şi riscantă.

Atunci, veţi întreba, ce avantaj prezintă o astfel de muncă? Păi nimic altceva decât că este extrem de bine plătită. De obicei, în situaţii normale (cum este ordinul dumneavoastră Pfizer), el acţionează după următorul algoritm: reuşeşte să cumpere titlul la preţul *bid*-ului (35,77) şi vi-l revinde la cel al *ask*-ului (35,81). Credeţi că este necinstit jocul pe care l-a făcut? Nicidecum, pentru că temelia oricărei afaceri constă în a cumpăra ieftin şi a vinde la un preţ mai mare decât cel de cumpărare. La tranzacţia dumneavoastră Pfizer specialistul nostru a câştigat 4 cenţi la acţiune, înmulţiţi cu 12-20 de milioane de tranzacţii zilnice câte are de obicei acest titlu şi veţi ajunge la concluzia că v-aţi greşit meseria. Dar nu disperaţi: şi alte persoane celebre şi-au descoperit adevărata vocaţie mult după vârsta de 40 de ani.

Personal, am folosit şi folosesc ambele tipuri de interfeţe cu succes, cea Web fiind aproape tot la fel de rapidă ca şi cealaltă, pentru că am ales o companie de brokeraj foarte serioasă.

Trebuie să luaţi în considerare că într-o economie de piaţă liberă nimic nu este gratuit (de tipul „se dă"), totul se plăteşte, deci, interfaţa pe care o veţi alege o închiriaţi de fapt cu luna pentru sume variind de la 30-60 dolari pentru accesul Web, până la minim 200 dolari pentru accesul direct. Cele mai multe firme de brokeraj, care se respectă, acordă reduceri pentru *traderii* activi, de exemplu, pot oferi softul de acces în mod gratuit dacă efectuaţi un număr de minim 10 tranzacţii lunar pentru interfaţa Web, sau minim 125 de tranzacţii/lună în cazul platformei de acces direct.

Scanned with OKEN Scanner

Capitalul inițial și cheltuielile ulterioare

După cum vă puteți imagina, orice investitor trebuie să ia în considerare și aspectul pecuniar al afacerii. Iată principalele costuri pe care ar trebui să le ia în calcul:

* *Depozitul inițial pentru deschiderea unui cont de tranzacționare la bursă* este cerut de orice companie de brokeraj și depinde de tipul de cont deschis.

* *Dotarea tehnică:* calculatorul electronic, dispozitivele periferice (tastatură, mouse, ecran), imprimanta, cablurile.

Adăugați cheltuielile lunare ocazionate de:

* *Conexiunea la Internet:* să fie cel puțin *high speed*, eventual *super high speed* (dacă *provider*-ul dumneavoastră de servicii electronice o poate furniza).

* *Comisioanele companiilor de brokeraj:* sunt încasate pentru orice operațiune executată la bursă și diferă de la companie la companie; mai depind de numărul de titluri comercializate, de prețul acestora – pentru opțiuni costul este mai mare – de mijlocul folosit pentru acest negoț (tranzacțiile electronice sunt cele mai ieftine, prin telefon e mai scump). Atenție, când spun tranzacție, mă refer la o cumpărare sau o vânzare.

Mai insist puțin asupra acestei probleme, atrăgându-vă atenția că dacă nu alegeți bine compania de brokeraj, comisioanele pot să vă ardă rău. Navigați atent pe site-ul brokerului, vedeți care e nivelul comisioanelor percepute, ce condiții sunt luate în considerare și comparați-le cu cele ale altor companii de brokeraj. Vă pot povesti cazul unui *trader* începător care se plângea pe un forum că i se pare că a plătit cam mult pentru o tranzacție pe care o făcuse recent și cerea sfaturi membrilor grupului respectiv. Spunea că a cumpărat 100.000 de acțiuni ale unei companii de 1 *penny* în valoare de 0,085 dolari, deci titlul în sine l-a costat 8.500 dolari. Brokerul i-a luat un comision de 700 dolari la această tranzacție și băiatului i se părea cam mult. Așa și era: câțiva colegi de pe grupul de discuții au investigat la brokerii lor și au confirmat că majoritatea companiilor de brokeraj respectabile ar fi perceput pentru o astfel de tranzacție între 400 dolari și 450 dolari, sfătuindu-l, bineînțeles, să schimbe brokerul.

Scanned with OKEN Scanner

* *Interfaţa de acces la ring:* cel puţin una de tip *Web*.

* *Costul convorbirilor telefonice:* trebuie să luaţi în calcul că, nu de puţine ori, va trebui să vorbiţi personal fie cu brokerul, fie cu administratorul de cont.

* *O sumă lunară pentru eventualele pierderi:* cum am mai spus, pierderi se înregistrează mereu, mai ales dacă sunteţi un *trader* activ sau începător. Întrebarea este cât vă puteţi permite să riscaţi în cazul unor tranzacţii neprofitabile, astfel încât să nu ajungeţi cu familia pe drumuri. Revin cu sfatul de a încerca să menţineţi nivelul pierderilor sub cel al profiturilor. Dacă nu reuşiţi timp de cinci sau şase luni, apucaţi-vă de altceva, înseamnă că ceva e în neregulă, şi nu neapărat cu bursa.

Acum nu vă rămâne decât să trageţi linie şi să adunaţi. Chiar dacă, la început, rezultatul acestei adunări vi se va părea cam mare, dacă vă apucaţi serios de învăţat şi, mai ales, dacă îmi urmaţi sfaturile, observaţiile şi analizele pe care le fac în această carte, tranzacţionarea în bursă vă poate aduce un profit de 40%-50%, pentru unii chiar mai mult de atât. Dar atenţie: titlurile pe care le tranzacţionaţi, pierderile pe care le suferiţi sunt rodul deciziilor dumneavoastră proprii. În mediul valorilor mobiliare există o zicală: „În bursă se câştigă întotdeauna. Cu excepţia cazului când se pierde". Probabil vi se pare paradoxală, dar vă asigur că este purul adevăr, pe care îl veţi înţelege cam după un an de experienţă profitabilă sau neprofitabilă în bursă.

Principalele tipuri de tranzacţii ale valorilor mobiliare

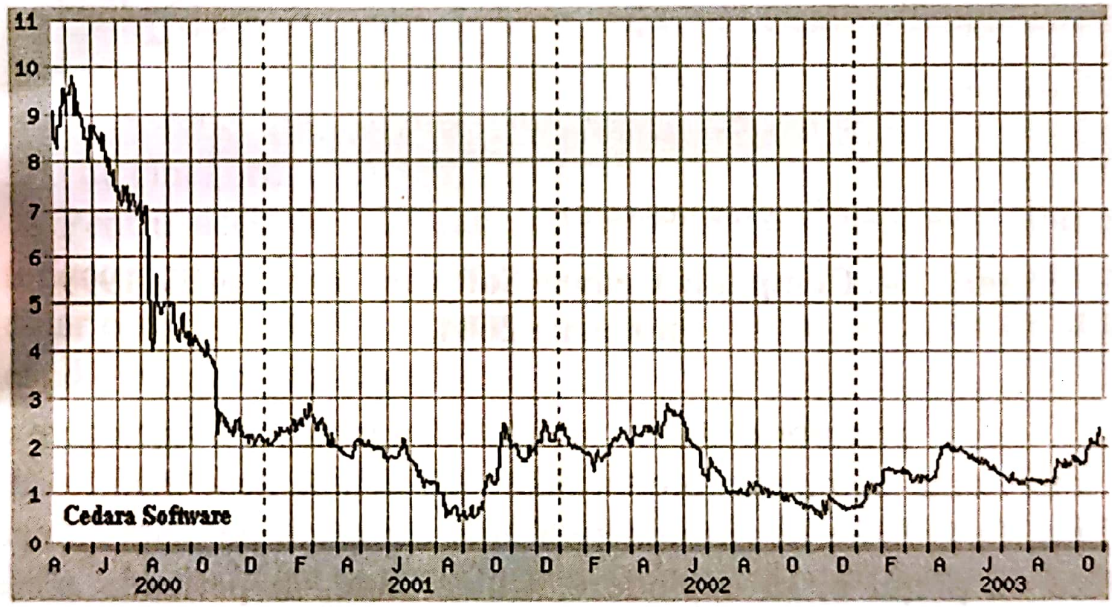
Tranzacţionarea pe termen mediu şi lung constă în menţinerea în portofoliu a unui titlu minim trei luni. Investitorii de acest fel (*the longs*, cum sunt recunoscuţi în limbaj curent la piaţă) urmăresc evoluţia unui titlu în perspectiva timpului: cât de profitabilă poate fi compania pe timp de un an, cum a evoluat cu 1-2 ani în urmă, care îi sunt fundamentele financiare, care îi sunt perspectivele de afaceri, ce spune analiza tehnică a ei, ce fel de trend are, ce ştiri a scos recent. De aceea, se poate investi într-o companie care, deşi nu are în prezent o situaţie financiară strălucită sau un

Scanned with OKEN Scanner

grafic favorabil, prezintă un potențial serios pentru anul următor și, mai ales, dă semne, sau are premise, că s-ar redresa.

Am ales exemplul unei companii care, deși nu mai există acum, mi se pare foarte elocvent pentru descrierea acestui tip de investiție (vedeți figura 3.3). Este vorba de fosta CEDARA Software[1], care dezvolta produse informatice pentru imagistică digitală folosite de tehnica medicală pentru investigații.

La momentul octombrie 2003 ați fi investit în ea? Probabil veți răspunde cu un NU hotărât, pentru că, înainte cu trei ani s-a prăbușit de la peste 10 dolari/acțiune, ajungând în primul trimestru al lui 2001 la sub 1 dolar/acțiune. În următorii doi ani, nu a făcut decât să evolueze constant, cu variații foarte mici. Totuși, în trimestrul IV al anului 2003, a înregistrat o ușoară creștere, fenomen care s-a mai produs și în octombrie 2001.



(prin bunăvoința Stockscores.com)

Figura 3.3. Compania Cedara Software între aprilie 1999 și octombrie 2003

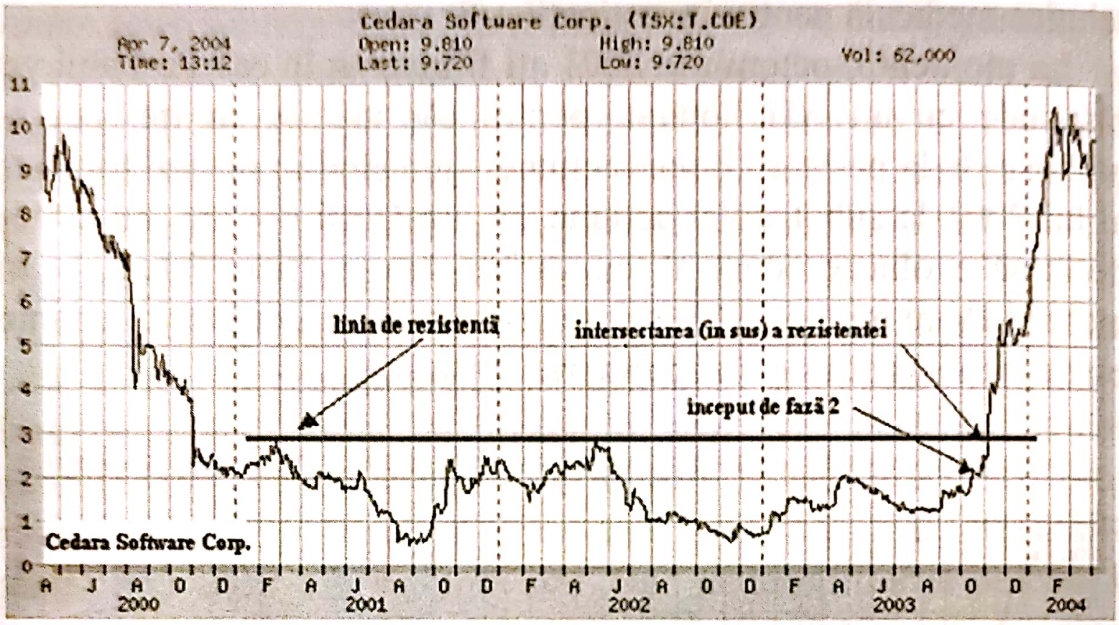
Să vedem însă ce s-a întâmplat cu CEDARA mai departe, din octombrie 2003, când vă întrebam dacă ați cumpăra-o și m-ați tratat cu refuz (figura 3.4).

---

[1] De la prima ediție a lucrării de față, CEDARA Software a fuzionat cu o altă companie, care, la rândul ei, a fost cumpărată de altă firmă.

Scanned with OKEN Scanner

Observaţi că, de prin octombrie 2003, a început să urce de pe la 2,40 dolari, pentru ca, până în februarie 2004 să atingă un maxim de 11,25 dolari, deci, o creştere de 368% în mai puţin de 4 luni. Am crezut în ea; de aceea, am cumpărat-o şi am ţinut-o în portofel vreo câteva luni. De ce?



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 3.4. Compania Cedara Software între aprilie 1999 şi martie 2004.

1. Pe 14 octombrie 2003 a anunţat că a încheiat o înţelegere cu o importantă companie producătoare de echipament medical din China. Orice ştire de pătrundere a unei companii pe piaţa chineză făcea ca preţul ei să explodeze, China fiind, în perioada aceea, într-un boom economic nemaiîntâlnit. La mulţimea de locuitori pe care îi are, constituia o piaţă de desfacere extraordinară. Totuşi, nu m-am aruncat orbeşte pe această ştire, aşteptând încă o confirmare.

2. Pe 6 noiembrie 2003, compania şi-a publicat rezultatele financiare pentru trimestrul încheiat pe 30 septembrie 2003, care anunţau, printre alte veşti pozitive, trecerea de la pierderile din ultimele trimestre la profit.

3. Făcându-i analiza tehnică, am constatat că până în septembrie 2003 s-a aflat într-o fază de consolidare după prăbuşirea începută în anul 2000 (faza 1 – a se vedea subcapitolul „Cele patru

faze ale unui titlu" din capitolul 4), apoi, de prin octombrie 2003 a intrat în faza 2, pe care am marcat-o pe graficul de mai sus. De asemenea, a depăşit în sens ascendent linia de rezistenţă (a se vedea acelaşi subcapitol).

Singura reţinere pe care ar fi trebuit să o am ar fi fost legată de declinul din 2000 până în 2003. Am avut răspuns şi la aceasta: toate companiile IT, fără excepţie, s-au prăbuşit în acea perioadă (a se vedea subcapitolul „Aprilie 2000 – aproape al treilea crah sau grandoarea şi declinul companiilor IT"). Concluzia la care am ajuns după ce mi-am făcut temele a fost următoarea: da, graficul şi situaţia ei financiară arată urât, dar compania pare promiţătoare, aşa că merită o investiţie pe termen lung. Şi am făcut-o: am cumpărat-o în mai multe etape de prin noiembrie 2003 şi am vândut-o ultima dată la începutul lui februarie 2004, aşa încât vă puteţi imagina ce impact a avut asupra portofoliului meu.

Chiar dacă investiţi într-un titlu pe termen lung, asta nu înseamnă că trebuie să-l păstraţi timp de un an cu orice preţ. Vedeţi cum am procedat mai sus: am ieşit şi am intrat la CEDARA. Şi asta de cinci ori.

Pentru acest tip de tranzacţionare, nu este necesar să monitorizaţi compania de şapte ori pe zi; de două ori este suficient, sau chiar o singură dată, cu condiţia să aveţi ordine de protecţie atunci când o lăsaţi nesupravegheată.

Tranzacţiile pe termen scurt

Swing-ul este un tip de tranzacţionare pe „termen scurt mai lung". V-am băgat în ceaţă? Atunci să explic: este o tranzacţionare sub trei luni, deci nu poate fi nici pe termen mediu, nici lung, logic ar fi pe termen scurt. Numai că şi tranzacţiile de două ore sunt pe termen scurt, aşa că este un „termen scurt mai lung"!

Făcând *swing*, un titlu este ţinut în portofoliu între 2 şi 7 zile. În astfel de investiţii se acordă analizei financiare o importanţă medie, iar analiza tehnică trebuie să vizeze o perioadă mai scurtă de un an. Preponderente sunt trendul pe termen scurt (ce va face în următoarele zile), ştirile (directe şi colaterale) şi interesul investitorilor în domeniul din care face parte.

Scanned with OKEN Scanner

Day-tradingul constă în menţinerea unui titlu în portofoliu pe timp de o zi – acesta nu se păstrează peste noapte. Este tipul de *trading* care asigură pâinica zilnică. Sub nicio formă nu se lasă nesupravegheat printr-un ordin de protecţie.

Scalp-ul constă în menţinerea unui titlu în portofoliu timp de 1-3 ore. Titlul trebuie urmărit în permanenţă, de asemenea fiţi cu ochii pe un site bun, cu ştiri de ultimă oră. Nu uitaţi de ordinul de protecţie! Totuşi, este acceptabil să îl lăsaţi nesupravegheat pentru perioade scurte de 10-20 de minute.

Momentum-ul presupune menţinerea unui titlu în portofoliu timp de 2 minute până la 1 oră. În acest tip de tranzacţionare, nu contează situaţia financiară a companiei, trendul acesteia sau analiza tehnică, ci doar ştirile care o influenţează, volumul mare de tranzacţii (altfel, nu veţi găsi cumpărători când veţi dori să o vindeţi), volatilitatea ridicată şi reacţiile pieţei. Titlul nu trebuie lăsat nesupravegheat nici măcar o secundă.

Pentru tranzacţionarea pe termen scurt (*day-trading, scalp, momentum*) trebuie să aveţi ceva experienţă de piaţă, dar mai ales trebuie să fiţi experţi în interpretarea ştirilor.

Ce fel de investitor sunteţi?

Determinarea tipului de investitor care vi se potriveşte cel mai bine trebuie să rezulte dintr-o autoanaliză amănunţită. Nimeni nu vă cunoaşte mai bine decât voi înşivă caracterul, modul de a reacţiona la evenimente – fie plăcute sau nu – şi stabilitatea financiară. Iată cam care ar fi câteva din întrebările pe care aţi putea să vi le puneţi pentru a determina categoria de investitor căreia îi aparţineţi:

- Aveţi sau nu o minte analitică şi organizată?
- Aveţi un obiectiv clar fixat? De ce vreţi să vă apucaţi de investiţii în valori mobiliare?
- Cum gândiţi şi cum luaţi deciziile?
- Cum reacţionaţi atât la ştirile pozitive, cât şi la cele negative?
- Ce sumă sunteţi dispus să riscaţi?
- Aveţi capacitatea de a acumula şi de a învăţa?

Scanned with OKEN Scanner

- Reuşiţi să vă controlaţi emoţiile?
- Sunteţi o persoană prudentă sau înclinată spre risc?

Dacă sunteţi un *trader* care nu este dispus să-şi petreacă întreaga zi tranzacţionând, ci numai 1-2 ore pe zi, care nu poate aloca prea mult timp studierii pieţelor pentru a decide când şi cu ce titluri să intre şi care preferă să „rişte prudent", atunci *tradingul* pe termen lung vi se potriveşte. Acesta vă poate aduce un câştig mai modest, iar şansele de a bate indicele bursei sunt reduse.

Dacă sunteţi genul de *trader* care poate să aloce şapte ore zilnic pentru tranzacţionarea *online*, plus încă vreo două ore pe zi pentru studiul pieţelor, şi credeţi că puteţi realiza minim 1-2 tranzacţii pe zi, atunci ar fi bine să vă orientaţi către tranzacţionarea pe termen scurt (*swing trading*). Dacă, în plus, consideraţi că vă puteţi concentra pe mai mult de 3 tranzacţii zilnic, aveţi un temperament echilibrat şi abilităţi analitice solide, atunci s-ar putea să fiţi potrivit pentru *day-trading* şi chiar pentru strategia *momentum*.

De asemenea, puteţi combina mai multe stiluri de *trading* deodată. În acest caz, este bine să aveţi câte un cont separat pentru tipurile principale de tranzacţionare: unul pentru tranzacţionarea pe termen lung, altul pentru cea pe termen scurt şi pentru vânzarea pe descoperit, eventual încă unul pentru opţiuni[1] (pe acestea le puteţi include în unul dintre celelalte două conturi, dacă tipul de cont v-o permite).

Cel mai bine este să vă faceţi un chestionar la care să răspundeţi ca la spovedanie. Dumneavoastră trebuie să vă aparţină decizia în alegerea tipului sau tipurilor de tranzacţionare pe care le veţi adopta.

Tipurile de analize ale valorilor mobiliare

Aş porni de la rădăcina răului şi aş trece, numai puţin, în revistă pilonii care trebuie să stea la baza unei analize bune a unui titlu: analiza fundamentală şi cea tehnică. În capitolele care urmează mă voi opri, în detaliu, asupra elementelor care compun, îndeosebi, analiza tehnică.

---

[1] A se vedea capitolul care tratează tranzacţionarea opţiunilor.

Scanned with OKEN Scanner

Analiza fundamentală este metoda de evaluare a valorilor mobiliare prin măsurarea valorii intrinsece a acestora, pornind de la rezultatele financiare ale companiei, precum şi de la estimările evoluţiei ei.

Va trebui să-i consultaţi bilanţurile anuale şi trimestriale, contul de profit/pierderi, indicatorii financiari, fluxul lichidităţilor, pe scurt, tot ce găsiţi referitor la situaţia financiară a companiei, precum şi situaţia datoriilor şi a datornicilor ei. Aceste informaţii le puteţi culege fie de pe site-ul companiei, fie, cel mai bine, din secţiunea „*Company Financials*" de pe site-urile de brokeraj la care sunteţi abonaţi (nu trebuie să fiţi contabili pentru a le înţelege).

În general, trebuie să parcurgeţi totalul activelor şi al pasivelor, veniturile brute şi nete, cheltuielile cu taxele şi dobânzile, profitul sau pierderile, returul generat de activitatea operaţională, beneficiul sau pierderea pe o acţiune, costul dividendelor (dacă există), precum şi estimările privind veniturile, profiturile şi beneficiul pe acţiune pentru următorul an şi trimestru etc.

Dacă firma are pierderi sau datorii pe termen lung, acest lucru nu înseamnă neapărat că nu prezintă încredere, dar trebuie să determinaţi de ce ele există. Dacă acea companie a contractat un împrumut pe termen lung, la bănci, pentru extinderea activităţii de cercetare şi dezvoltare, achiziţionarea de tehnologii noi sau alte investiţii, acesta este un lucru cât se poate de îmbucurător. Dacă are pierderi, dar venituri mari, s-ar putea ca primele să fi rezultat din plata unor părţi dintr-o datorie pe termen lung, deci, un fapt pozitiv.

Foarte important când analizaţi partea financiară este să comparaţi datele curente cu perioadele precedente, pentru a vă face o idee despre evoluţia recentă a companiei, astfel încât să puteţi trage concluzia dacă aceasta a fost pozitivă sau nu, de unde rezultă trendul viitor al titlului, care va fi pozitiv, respectiv, negativ.

Analiza tehnică este metoda de evaluare a valorilor mobiliare utilizând analizele statistice generate de activitatea bursieră, evoluţia preţului unui titlu, volumul tranzacţiilor, indicatorii tehnici.

Scanned with OKEN Scanner

Tipuri de valori mobiliare

De cele mai multe ori, când se vorbeşte despre bursă, majoritatea oamenilor se gândesc la acţiuni. Totuşi, acestea nu sunt singurele valori mobiliare. De aceea, în rândurile următoare, voi trece în revistă cel mai des tranzacţionate valori de pe pieţele bursiere, doar cu scopul de a le defini.

Acţiunile, valorile mobiliare cu cea mai mare popularitate, reprezintă părţi din proprietatea unei companii asupra activelor şi câştigurilor acesteia. În cazul unui faliment al companiei, investitorul primeşte partea sau o parte din activele pe care le deţine după ce băncile şi deţinătorii de bonduri sunt despăgubiţi, aceştia din urmă fiind consideraţi creditori securizaţi.

Futures (contractele futures) sunt înţelegeri obligatorii de vânzare/cumpărare *viitoare* de mărfuri sau instrumente financiare la un preţ fixat care trebuie plătit/încasat la o anumită dată. Acest tip de valori mobiliare sunt considerate un tip de derivate sau contracte financiare. De fapt, valoarea mobiliară o reprezintă nu marfa în sine, ci contractul ca atare.

Când este iniţiat un contract *futures*, cumpărătorul şi vânzătorul convin asupra livrării unei mărfi care încă nu a fost produsă de vânzător. Participarea la un astfel de contract nu înseamnă neapărat că părţile implicate vor fi responsabile de livrarea sau primirea produsului. De cele mai multe ori, acestea încearcă doar să diminueze sau să limiteze riscul tranzacţiei ori să speculeze asupra unui astfel de livrări sau primiri, mai degrabă decât să efectueze un schimb real de produse. Din această cauză, contractele *futures* sunt folosite ca instrumente financiare atât de către producători sau consumatori, cât şi de către speculatori (acest termen trebuie dezbrăcat de conotaţia sa peiorativă: speculatorii sunt *traderi* de derivate, mărfuri, bonduri, sau acţiuni, a căror tranzacţionare are un risc peste medie, dar al căror profit eventual se ridică, de asemenea, peste medie; ei anticipează de fapt fluctuaţiile mari de preţuri în ambele sensuri).

Utilizarea contractelor *futures* datează încă din Japonia secolului al XVIII-lea, când acestea erau folosite în comerţul cu orez şi mătase. Abia începând cu anul 1850, SUA au început să folosească

Scanned with OKEN Scanner

piaţa de *futures* pentru comercializarea bumbacului, porumbului şi grâului.

Atunci, cu peste 150 de ani în urmă, fermierii, ca şi ţăranii noştri, obişnuiau să-şi ducă produsele recoltelor lor la piaţă pentru a le vinde. Dar, ca şi azi pe NASDAQ sau NYSE, fără o cerere adecvată, riscau să rămână cu marfa nevândută, care era luată înapoi, pusă în hambare şi eventual lăsată să putrezească în lipsă de cumpărători. La polul celălalt, dacă cererea pentru un anumit produs depăşea oferta, preţul acestuia creştea până la epuizarea lui.

Ca atare, la acel mijloc de secol al XIX-lea, au fost create pieţele centrale de grâne la care producătorii fermieri îşi puteau aduce mărfurile pentru a fi vândute „pe loc" (*on the spot*), sau la o dată ulterioară, de comun acord convenită cu cumpărătorul. Aceste tipuri de înţelegeri pentru livrări târzii au fost precursorii contractelor *futures* de care vorbim. Celelalte tipuri de livrare pe loc se numesc, şi astăzi, contracte *futures* de tip *spot*.

Astăzi, piaţa de *futures* şi-a extins domeniul, tranzacţionând nu doar cereale, ci şi monede (ca dolarul american, lira sterlină etc.), bonduri de trezorerie şi alte instrumente financiare.

Bondurile, considerate cele mai plicticoase tipuri de valori mobiliare (mai ales într-o piaţă *bullish*, când par a aduce un profit insignifiant), nu reprezintă altceva decât un împrumut pe care îl faceţi dumneavoastră.

Cine nu a avut niciodată nevoie de un împrumut? Nimeni. Fie că este vorba de câteva sute de mii de dolari, sau doar de câteva sute până la salariul următor, fie că este un împrumut pentru cumpărarea unei case (deci o ipotecă), trebuie să găseşti o persoană, o instituţie sau, de ce nu, chiar guvernul care să fie dispus să ţi-l acorde. Aceasta este esenţa bondurilor. Într-o astfel de tranzacţie, apar două personaje principale: cel care solicită împrumutul (emiţătorul de bonduri) şi cel care îl oferă – investitorul, adică dumneavoastră.

Nu numai persoanele particulare au nevoie de bani, ci şi instituţiile, companiile. De asemenea, nimeni nu este dispus să împrumute bani în dreapta şi-n stânga fără a avea un câştig legal din afacerea respectivă. De aceea, emiţătorul de bonduri trebuie să îl

gratifice cu un procent din suma împrumutată, pe cel care l-a ajutat la greu.

Astfel, solicitantul împrumutului convine să-i plătească celui care l-a împrumutat o dobândă, plătibilă regulat, la anumite intervale de timp fixate dinainte, până la scadența datoriei (care, de asemenea, trebuie să se stingă la o dată fixă).

Cel care solicită împrumutul emite un certificat numit *bond*, care atestă faptul că el are o datorie față de cineva, specifică data scadenței și dobânda asupra căreia au convenit părțile. De obicei dobânda se numește *cupon*, data scadenței *maturity date*, iar suma împrumutată se numește *face value*.

Să presupunem că vă decideți să cumpărați un bond pentru suma împrumutată (*face value*) de 2.000 dolari, cu un *cupon* (dobândă) de 6%, cu scadența peste zece ani. Aceasta înseamnă că veți plăti 2.000 dolari (suma pe care o vrea ca împrumut solicitatorul) și veți primi pentru următorii zece ani câte 6% pe an din suma capitalizată, sau 3% la fiecare șase luni, plata bianuală fiind din ce în ce mai răspândită. La scadență, peste zece ani, veți primi înapoi și cei 2.000 dolari împrumutați. Deținătorii de bonduri sunt creditori securizați, deoarece, în cazul falimentului solicitatorului de împrumut, sunt despăgubiți înaintea deținătorilor de acțiuni.

Bondurile emise de guvern se numesc *bonduri* (bonuri) *de trezorerie*.

Ca o concluzie, bondurile sunt instrumente de investiție care generează un profit mic, dar sigur, pe termen lung.

Opțiunile sunt unul din cele mai sofisticate instrumente bursiere de investiție, cu un caracter speculativ și un risc mai ridicat decât alte valori mobiliare. Totuși forța lor constă în versatilitate: dacă puteți anticipa tendința unui titlu, o puteți specula în avantajul propriu.

Ce reprezintă totuși acest tip de valori mobiliare? Un contract care dă cumpărătorului *dreptul, nu și obligația*, de a cumpăra sau a vinde un titlu la un anumit preț *la/înaintea unei date prestabilite*. Bazele tranzacționării opțiunilor vor fi, însă, tratate într-un capitol separat.

Ar mai fi și alte tipuri de valori mobiliare, dar cele prezentate mai sus sunt cel mai des tranzacționate de *traderi* ca dumneavoastră, deci, mă voi opri aici.

Scanned with OKEN Scanner

4. Elemente de analiză tehnică

Aşa cum vă promiteam în deschiderea părţii a doua, restul cărţii va fi tehnic, poate cam arid pentru unele gusturi, dar ceea ce veţi învăţa de acum încolo reprezintă esenţa acumulării de cunoştinţe despre valorile mobiliare, deci va fi un suport real pentru tranzacţionarea profitabilă pe bursă.

Astfel, veţi afla ce este acela un sfeşnic (*candlestick*) şi povestea lui, dar mai ales cât de utilă este această noţiune pentru analizele tehnice pe care le veţi face. Mă voi referi la câţiva indicatori utilizaţi pentru interpretarea tendinţelor viitoare ale titlurilor care vă interesează sau pe care îi aveţi în portofoliu: *MACD* şi modul în care se intersectează cu *semnalul*, *RSI*, *CCI*, *Parabolic SAR, suport, rezistenţă, full stochastic, benzile Bollinger*.

Vă voi învăţa să recunoaşteţi când este momentul propice de cumpărare al unui titlu, când să-l vindeţi, care sunt modelele (*pattern*-urile) care indică o schimbare de trend, cum puteţi prevedea, pe baza semnalelor, evoluţia unui titlu şi câte şi mai câte.

Cele patru faze ale unui titlu

Titlurile, întocmai ca vedetele politice, starurile de cinema, ştirile explozive, au perioade de urcuşuri, coborâşuri, de uitare sau chiar de declin, perioade de glorie şi popularitate, când aproape toată lumea vorbeşte despre ele, aceasta traducându-se printr-un volum imens de tranzacţii zilnice – deci, nu se comportă linear. Se ştie că, atunci când privim un obiect prea de aproape, ne scapă perspectiva de ansamblu asupra lui, fie că este vorba de persoana iubită, un tablou, sau un titlu pe bursă. De aceea, pentru a avea o imagine corectă asupra unui titlu, trebuie să îi urmărim tendinţa pe o perioadă mai mult sau mai puţin lungă, adică cel puţin un an în urmă, uneori chiar doi sau trei. Veţi constata că, în medie (făcând abstracţie de fluctuaţiile zilnice, sau mai mult, de cele din cursul

Scanned with OKEN Scanner

aceleaşi zile), titlurile au, pe o anumită perioadă, un grafic asemănător celui din figura 4.1.

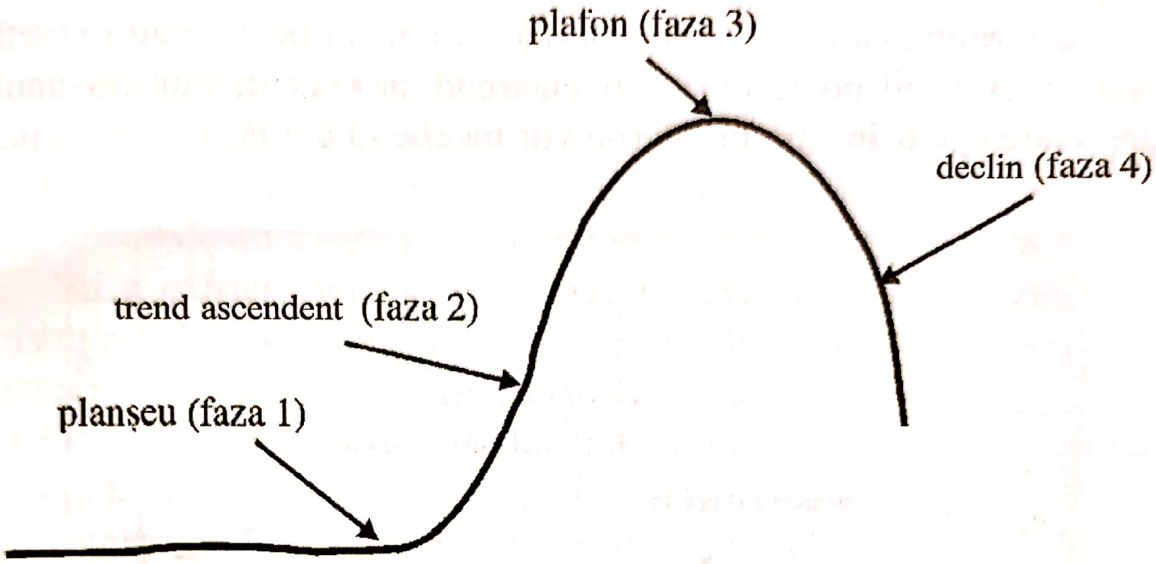


Figura 4.1. Fazele prin care trece un titlu

Planşeul (faza 1) se mai numeşte consolidare. În această perioadă valorile acţiunilor companiei respective se deplasează în interiorul unei benzi, nedepăşind o anumită valoare maximă şi necoborând sub un anumit prag, ca în figura 4.2.

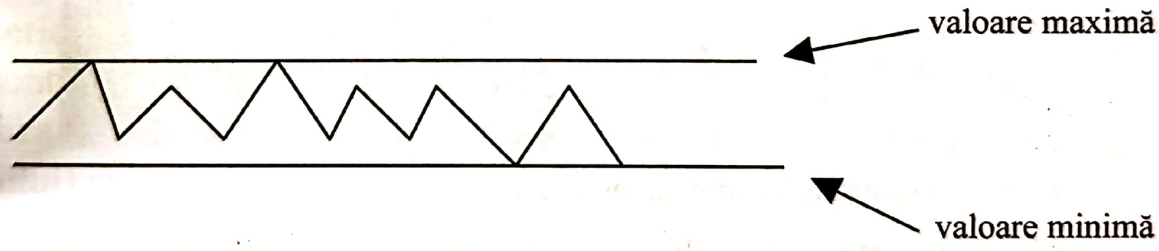


Figura 4.2. Faza de planşeu

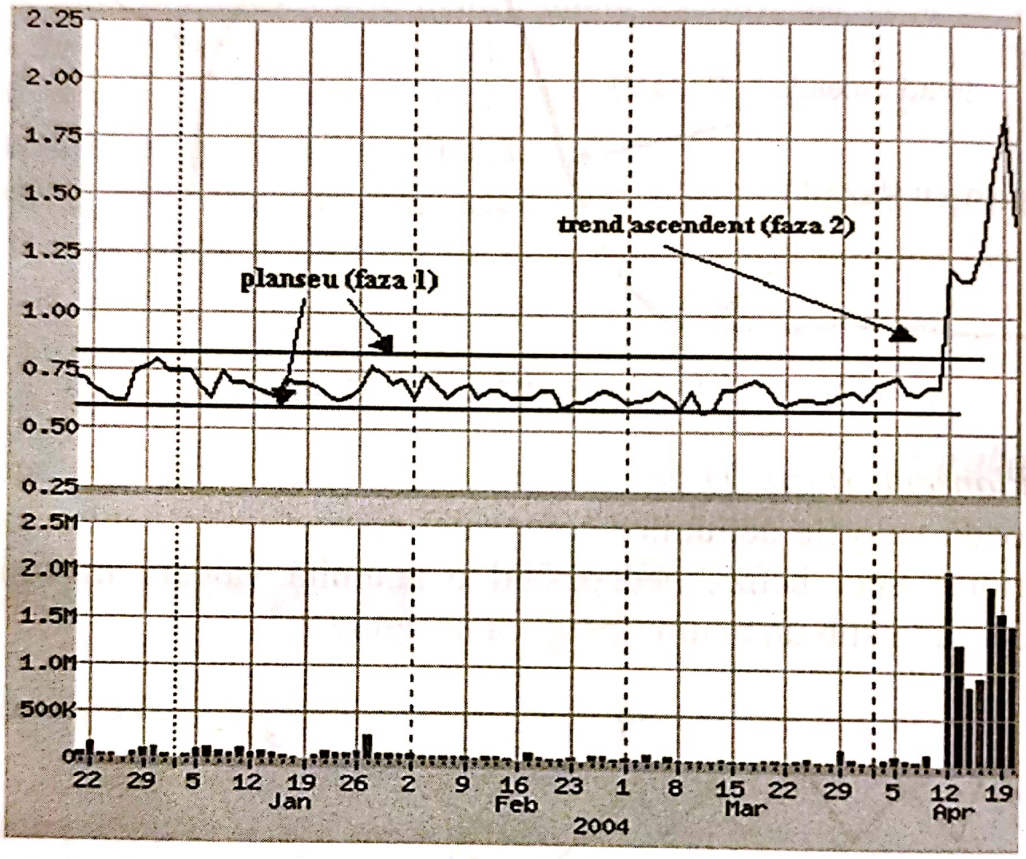
Pe perioada în care titlul se află în faza 1, variaţiile de la o zi la alta şi chiar în decursul aceleaşi zile sunt foarte mici, iar volumul tranzacţiilor zilnice este şi el scăzut. De multe ori, faza de consolidare a unui titlu poate dura luni în şir sau chiar un an. Din această cauză *traderii* caută să evite perioadele de planşeu din două motive principale:

- pe perioada fazei 1, banii investiţi sunt blocaţi într-un titlu care nu aduce nici pierderi, dar nici câştig; este de dorit să ieşiţi în

Scanned with OKEN Scanner

acest caz, să vă investiţi banii în alte titluri, care au volatilitate şi care vă pot aduce profit, urmând să reintraţi la el dacă dă semnale că ar fi intrat într-o fază ascendentă;

- la terminarea fazei de consolidare (moment pe care nu-l puteţi prevedea), titlul poate intra într-un trend ascendent, sau într-unul descendent, caz în care pierderile vor începe să curgă.



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 4.3. Fazele 1 şi 2 prin care a trecut Arizona Aircraft

Trendul ascendent (faza 2) este faza în care preţul unui titlu înregistrează niveluri din ce în ce mai înalte, cu maxime şi minime zilnice din ce în ce mai mari faţă de zilele anterioare.

Trecerea la această fază este momentul cel mai vânat de *traderi* pentru că, dacă direcţia ascendentă se confirmă, câştigurile încep să se acumuleze de la baza creşterii. De regulă, nivelul ascendent al preţului este susţinut şi de un volum crescut al tranzacţiilor.

Am exemplificat în figura 4.3, pe cazul unei divizii a companiei nord-americane Arizona Aircraft, ce înseamnă ca un titlu să se

Scanned with OKEN Scanner

consolideze multă vreme. Observaţi că acesta a fost tranzacţionat de pe la jumătatea lui decembrie 2003 până prin a doua decadă a lui aprilie 2004 (deci aproape patru luni) în canalul 0,55 dolari - 0,77 dolari, timp în care, la început, volumul a fost aproape inexistent (între 3.000 şi maxim 20.000 de tranzacţii zilnice), după care a trecut destul de abrupt în faza 2, a atins un maxim de 1,98 dolari în numai şase zile, susţinut de un volum de 1.200.000 - 2.000.000 de tranzacţii/zi.

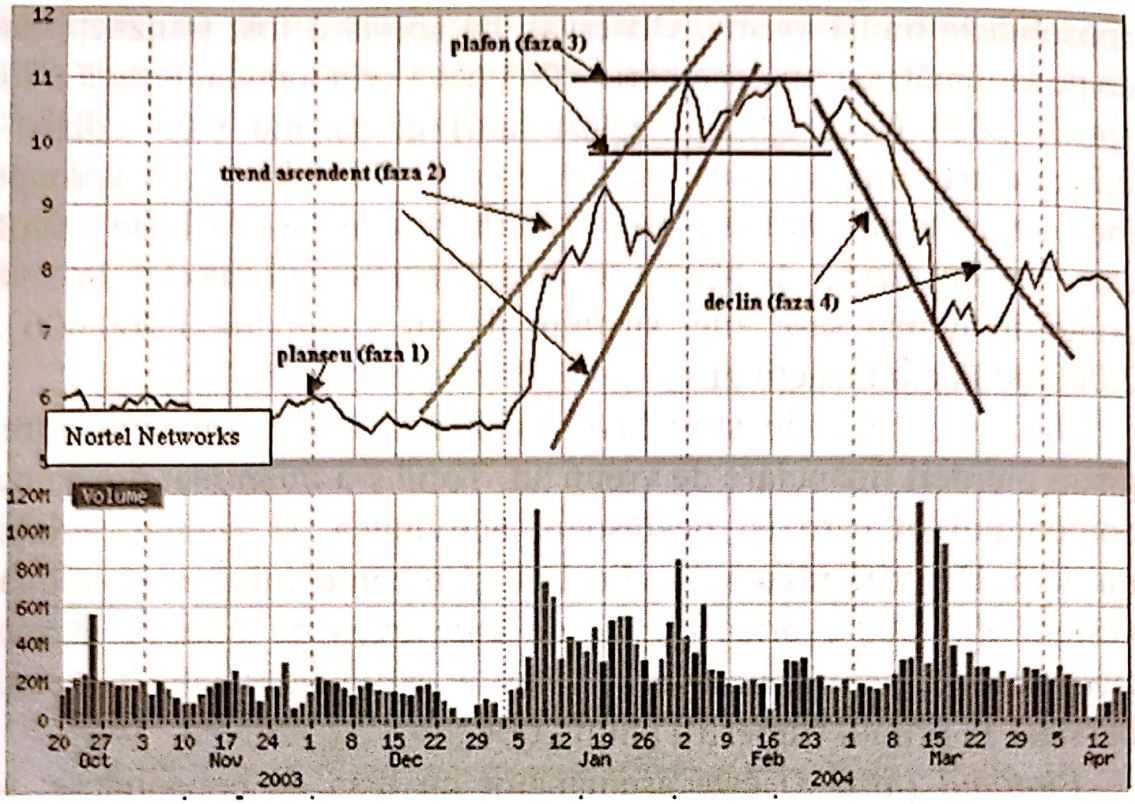
Nu a existat nicio ştire favorabilă; mai mult, compania înregistra pierderi financiare de vreun an. Totul s-a întâmplat din cauza domeniului în care îşi desfăşoară activitatea, şi anume, aviaţia militară. Datorită războiului din Irak şi a contextului internaţional nesigur din 2004, orice companie care avea pe undeva ataşate cuvintele magice *homeland security* a explodat practic pe piaţa bursieră în primul trimestru al lui 2004.

Plafonul (faza 3) este asemănător cu faza de consolidare: se constată o micşorare a volumului tranzacţiilor, iar preţul titlului se menţine într-o bandă destul de îngustă, prefigurându-se un trend descendent. În această perioadă, trebuie să fiţi extrem de vigilenţi şi să ieşiţi imediat ce direcţia negativă se confirmă.

Uneori, această fază poate fi un plafon fals, fiind de fapt o nouă perioadă de consolidare, după care trendul ascendent poate continua. Oricum, dacă lipsa volatilităţii unui titlu se menţine, ca în faza 1, este bine să ieşiţi (sau să nu intraţi, dacă nu posedaţi încă titlul) şi să rămâneţi o vreme în expectativă, deoarece s-ar putea ca acesta să fie un preambul al fazei de declin (faza 4).

Declinul (faza 4) este foarte asemănător cu faza 2, numai că invers: titlul începe să piardă din preţ, iar maximele şi minimele zilnice sunt din ce în ce mai scăzute faţă de zilele anterioare. Este perioada ideală pentru a investi într-un astfel de titlu, vânzându-l pe descoperit. Se pot înregistra câştiguri mult mai mari investind într-un titlu în plin declin decât într-unul care se află în faza 2, pentru că prăbuşirea este mai rapidă şi mai abruptă decât creşterea din trendul ascendent.

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 4.4. Cele patru faze prin care a trecut compania Nortel Networks între 2002 şi 2004

Pe cazul binecunoscutei companii Nortel Networks, figura 4.4 ilustrează bine cele patru faze despre care am vorbit.

Principalii indicatori şi termeni tehnici

În analizele pe care le veţi face veţi utiliza adesea anumiţi ***indicatori tehnici***, de aceea voi consacra un spaţiu destul de întins acestor categorii în subcapitolul de faţă. Aceştia sunt deja calculaţi şi pot fi selectaţi să apară sau nu pe graficele site-urilor pe care le consultă *trader*-ul.

Pentru a obţine un maxim de informaţii din interpretarea lor, este bine să fiţi fideli următoarelor reguli de bază atunci când îi folosiţi:

- nu vă serviţi de ei înainte de a-i învăţa bine şi de a le cunoaşte semnificaţia;

- utilizaţi un număr relativ mic de indicatori – maximum 6-7 – analizându-i în ansamblu şi în corelaţie unii cu alţii;
- selectaţi indicatori complementari care nu iau în considerare aceleaşi date. De exemplu, indicatorii care analizează comportamentul volumului tind să se confirme reciproc, în timp ce cei care iau în considerare preţul la închidere, volumul şi direcţia trendului pot intra în conflict. Tocmai de aceea, atunci când aceştia se confirmă reciproc, devin cu atât mai fiabili.

Pentru că numărul indicatorilor tehnici este imens, mă voi concentra asupra descrierii celor mai importanţi şi frecvent utilizaţi. Există următoarele categorii de bază unanim recunoscute pentru indicatorii tehnici:

1. indicatorii de tendinţă (*trend indicators*);
2. indicatorii de evoluţie a preţului (*momentum indicators* – atenţie, este un *false friend*[1], semnificaţia fiind aceea de evoluţie şi nu de „moment" al preţului);
3. indicatorii de volum;
4. indicatorii de volatilitate;
5. indicatorii pieţei.

Indicatorii de tendinţă (*trend indicators*) sunt folosiţi pentru a da informaţii asupra tendinţei unui anumit titlu. Din această grupă fac parte *mediile mobile* de diverse tipuri (*Moving Averages* sau MA's, cum se mai numesc în original), cei mai importanţi indici, după părerea mea, care nu trebuie să lipsească din nicio analiză tehnică şi care depind de intervalele de timp pe care sunt calculate:

- mediile pe termen scurt (MA de 5 până la 20 de zile) sunt mult mai sensibile în identificarea direcţiilor viitoare pe de o parte, dar pot da alarme false pe de alta;
- mediile pe termen mediu (MA de 20 până la 65 de zile) sunt utile investiţiilor pe termen mediu;
- mediile pe termen lung (MA de 150 până la 200 de zile) sunt mai fiabile, având dezavantajul că identifică evoluţiile mai îndepărtate în timp; eu le prefer pe acestea, deoarece pot servi în

---

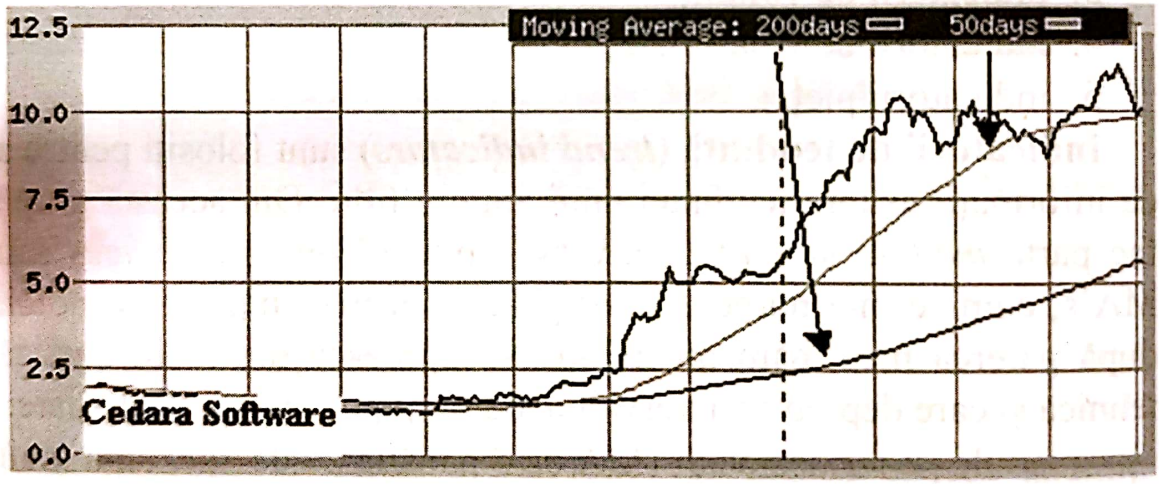
[1] Prieteni falşi (engleză) sunt cuvinte din limba engleză care seamănă la formă cu alte cuvinte dintr-o altă limbă, în cazul nostru limba română, dar care au un sens diferit.

Scanned with OKEN Scanner

depistarea tendinţelor chiar mai apropiate în timp, cu condiţia să fie utilizate împreună cu alţi indicatori.

Este recomandabil să utilizaţi MA calculate pe un interval de timp care reprezintă aproximativ jumătate din perioada de predicţie avută în vedere. De exemplu, dacă analizaţi evoluţia unui titlu pe un an în urmă, MA 200 sau MA 150 (media de 200 sau 150 de zile) sunt cele mai relevante în identificarea trendului pe termen lung. În schimb, dacă sunteţi interesat de un titlu pentru o perioadă de doar o lună, MA de 15 zile va fi mai predictibilă ş.a.m.d.

În figura 4.5 am utilizat pe graficul companiei „Cedara Software" mediile mobile de 200 şi 50 de zile care au fiecare direcţii ascendente, deci trendul viitor al titlului pe termen lung ar trebui să fie tot ascendent (bineînţeles că predicţia pe care v-au dat-o MA 200 şi MA 50 trebuie întărită şi de alţi indicatori). După cum observaţi în această figură, se pot folosi mai multe tipuri de medii în analiza unui titlu.



(prin bunăvoinţa Stockscores.com)

Figura 4.5. Graficul companiei Cedara Software între mai 2003 şi aprilie 2004

Iată câteva tipuri de medii pe care le veţi folosi cu siguranţă în analizele dumneavoastră:

- *Media mobilă simplă* (*Simple Moving Average* – SMA) este preţul mediu al unui titlu pe o anumită perioadă;

- *Media mobilă exponențială* (*Exponential Moving Average* – EMA) este foarte asemănătoare cu SMA, cu deosebirea că reacționează mai rapid la schimbările de preț;

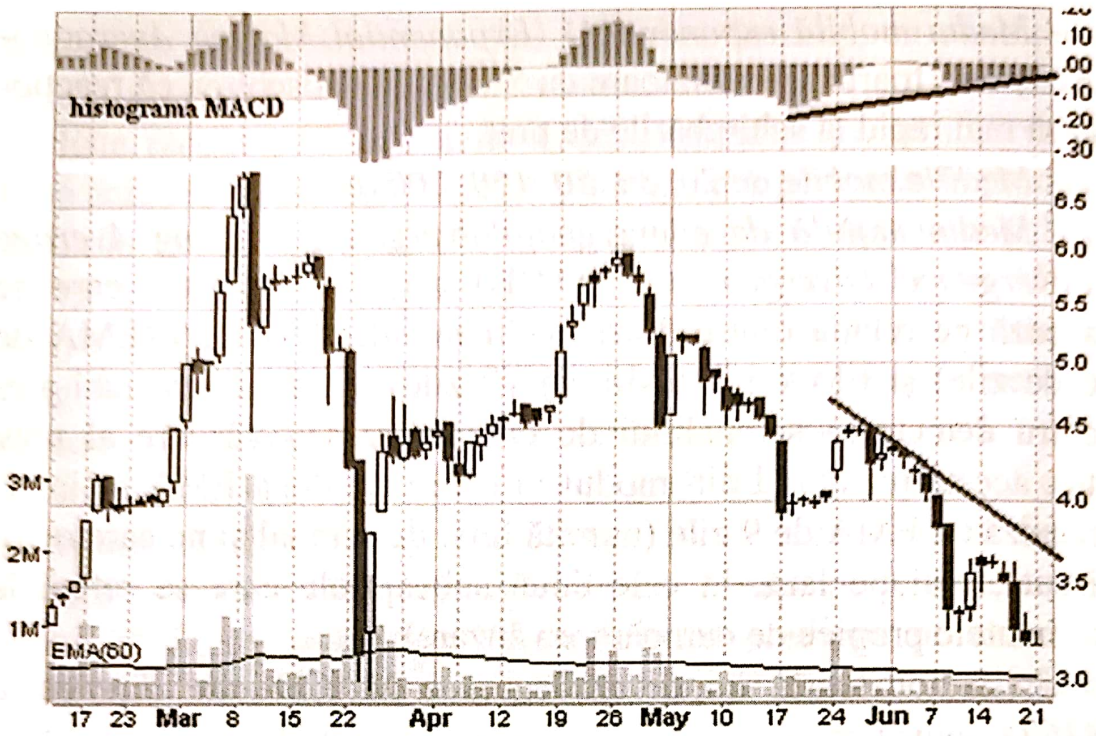
- *Mediile mobile de 20, 30, 50, 150, 200 de zile*;

- *Media mobilă de convergență/divergență* (*Moving Average Convergence Divergence* – MACD) este un indicator care se bazează pe relația dintre două medii mobile, EMA 26 (EMA de 26 de zile) și EMA 12 (EMA de 12 zile), fiind utilizat mai ales pentru detectarea semnalului de cumpărare sau vânzare al unui titlu, acesta rezultând din modul în care cele două EMA se intersectează cu EMA de 9 zile (numită linie de semnal și pe care o voi discuta, mai pe larg, în cele două subcapitole care se referă la momentele propice de cumpărare/vânzare).

Un factor foarte important legat de MACD este *divergența MACD*, indicator cu atât mai semnificativ și cert dacă se produce când titlul este supraevaluat (*overbought*) sau subevaluat (*oversold*), fiind definit ca un semnal ce avertizează apropierea unei schimbări în tendința prețului titlului: este interpretat ca un semnal *bearish* dacă MACD are o tendință descendentă în timp ce prețul are o tendință ascendentă, sau ca semnal *bullish* dacă MACD are o tendință ascendentă în timp ce prețul are o tendință descendentă în aceeași perioadă.

Aceasta se poate vedea în figura 4.6: tendința MACD este ascendentă începând cu 17 mai 2004, în timp ce prețul înregistrează o tendință descendentă în aceeași perioadă, ceea ce indică o posibilă schimbare *bullish* în evoluția acestuia din urmă. În cazul acestui indicator, tendința MACD este urmărită pe histograma MACD.

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.6. Divergenţa dintre MACD şi preţ (compania Sinovac)

Indicatorii de evoluţie a preţului (*momentum indicators*) măsoară rapiditatea cu care se schimbă preţul unui titlu. Cei mai cunoscuţi şi utilizaţi sunt:

- *momentum* măsoară rata de creştere sau scădere a preţurilor acţiunilor (o tendinţă ascendentă a acestui indicator poate fi un indiciu al unui trend ascendent pentru titlu şi invers, cu condiţia să fie coroborat cu indicatori mai puternici);

- *rata de schimbare* (*Rate of Change* – ROC) este de fapt similar cu *momentum*, dar unul mai rafinat fiind calculat după formula *momentum*/preţul la închidere [pe *n* zile în urmă] x 100 (formula nu trebuie să vă dea dureri de cap, o prezentăm doar cu titlu informativ, ROC fiind de găsit pe orice grafic tehnic al unui titlu);

- *indicele de forţă relativă* (*Relative Strength Index* – RSI), de fapt cel mai important indicator din această clasă, compară mişcările ascendente şi descendente ale preţului la închidere pe o anumită perioadă. Am spus că este un indicator foarte util, pentru că valorile lui vă pot da informaţii deosebite despre tendinţa unui titlu, interpretarea trendului făcându-se astfel:

- o valoare de 20-30 a RSI indică faptul că titlul este subevaluat, vânzătorii aproape nu mai există (se spune că titlul este *oversold*), deci, s-ar putea ca în viitorul apropiat să se producă o schimbare de direcţie de la *bearish* la *bullish*, ceea ce va duce la debutul unei evoluţii ascendente;
- o valoare de peste 70-80 înseamnă că titlul este supraevaluat, numărul cumpărătorilor a scăzut mult (se spune că titlul este *overbought*), deci, s-ar putea ca în viitorul apropiat să se producă o schimbare de tendinţă de la *bullish* la *bearish*, ceea ce va duce la începerea unui trend descendent;

- *indicele de bandă* (*Commodity Channel Index* – CCI) măsoară nivelul preţului în raport cu media mobilă şi, întocmai ca RSI, poate da informaţii importante despre tendinţa unui titlu, interpretarea trendului făcându-se astfel:

- o valoare CCI negativă mai mică de „–100" indică faptul că titlul este subevaluat (*oversold*) (condiţia este ca CCI să fi înregistrat o schimbare în tendinţa sa, de la descendent la ascendent); deci, s-ar putea ca în viitorul apropiat să se producă o schimbare de tendinţă a titlului de la *bearish* la *bullish*, ceea ce va duce la începerea unui trend ascendent pentru acţiunile companiei;
- o valoare CCI de peste 100 indică faptul că titlul este supraevaluat (*overbought*), deci, s-ar putea ca în viitorul apropiat să se producă o schimbare de direcţie de la *bullish* la *bearish*, ceea ce va duce la debutul unui trend descendent al acţiunilor firmei respective (cu condiţia ca CCI să fi înregistrat o schimbare în tendinţa sa de la ascendent la descendent);

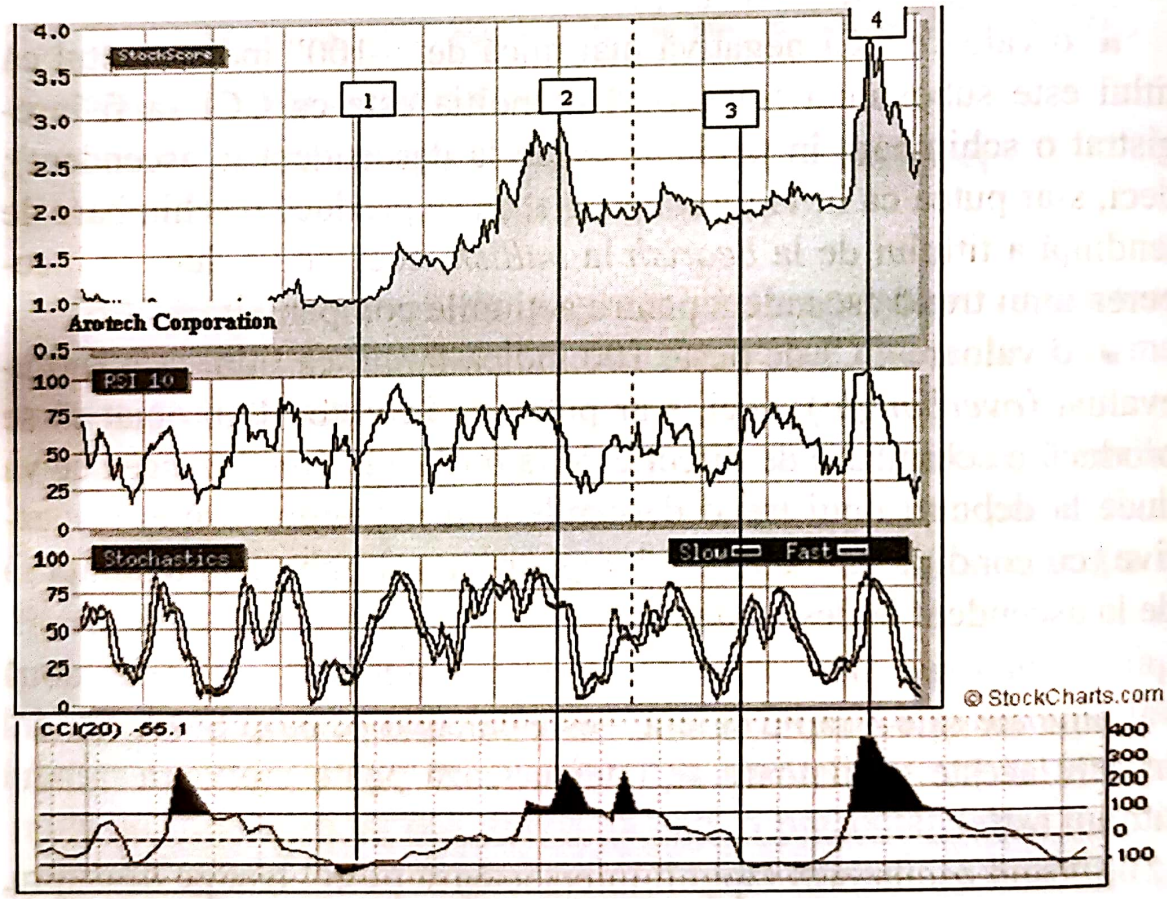
- *oscilatorul stohastic* (*Stochastic Oscilator*), în cele două variante ale sale – rapid şi lent – este calculat pe baza SMA. Modul în care aceste oscilatoare se intersectează poate prefigura trendul titlului astfel:

- când oscilatorul rapid îl intersectează pe cel lent pe deasupra, acesta poate fi un semnal de cumpărare (prefigurarea unui trend ascendent al titlului);
- când oscilatorul rapid îl intersectează pe cel lent pe dedesubt, acesta poate fi un semnal de vânzare (prefigurarea unui trend descendent al titlului).

Scanned with OKEN Scanner

Am exemplificat în figura 4.7 cum pot fi utilizaţi indicatorii RSI şi stohastic în detectarea evoluţiei titlului companiei Arotech Corporation[1].

- momentele 1 şi 3 corespund unui semnal de cumpărare (RSI a început să crească de pe la valoarea de 35, CCI este la minus 100, iar stohasticul rapid l-a intersectat pe cel lent pe deasupra; corespunzător, după câteva zile, preţul titlului a început şi el să crească);
- momentele 2 şi 4 corespund unui semnal de vânzare (RSI a început să descrească de pe la valoarea de 65 pentru cazul 2 şi de la 100 pentru cazul 4, CCI este în jur de 200 pentru cazul 2 şi 400 pentru cazul 4, iar stohasticul rapid a trecut dedesubtul celui lent; corespunzător, preţul titlului a început şi el să scadă).



(prin bunăvoinţa Stockscores.com şi StockCharts.com)

Figura 4.7. Semnalele de cumpărare/vânzare date de RSI, CCI şi oscilatoarele stohastice (Arotech Corporation)

[1] În decembrie 2019, Arotech a fost achiziţionată de Greenbriar Equity Group.

Scanned with OKEN Scanner

Indicatorii de volum sunt folosiţi pentru confirmarea direcţiilor trendurilor. Cei mai cunoscuţi sunt:

- *rata de modificare a volumului* (*Rate of Change Volume* – ROCV), care subliniază creşterile/descreşterile volumului de tranzacţii;
- *Chaikin Money Flow* (CMF), care ţine cont atât de volum, cât şi de preţul de închidere şi se bazează pe observaţia că presiunea exercitată de cumpărători este susţinută de o creştere a volumului, în timp ce presiunea exercitată de vânzători este susţinută de o scădere a volumului.

Indicatorii de volatilitate susţin evoluţia preţului. Cel mai concludent în această clasă mi se pare indicatorul numit **benzile Bollinger** (*Bollinger Bands* – BB). Sunt canale care dau indicaţii asupra subevaluării sau supraevaluării unui titlu: când preţul a atins banda inferioară, înseamnă că titlul este subevaluat, deci ar fi un semnal de cumpărare, iar când preţul a atins banda de sus, înseamnă că titlul este supraevaluat, deci ar fi un semnal de vânzare.

Indicatorii pieţei dau o imagine globală asupra întregii pieţe, unui sector anume, sau asupra unei companii. Dintre toţi, unul mi se pare foarte important a fi urmărit, de aceea vi-l prezint doar pe acesta: este preţ/câştig pe o acţiune (P/E – *Price-to-Earnings-per-Share*). El dă o evaluare a preţului curent al unei acţiuni comparativ cu câştigurile pe acţiune şi se calculează după formula:

P/E=Valoarea unei acţiuni/Câştigurile pe o acţiune (EPS)

Câştigurile pe acţiune pot fi găsite în orice raport financiar al companiei. Recomandarea mea este să luaţi în considerare valoarea EPS din ultimul trimestru, deoarece aceasta este cea mai recentă raportare.

Uneori P/E este exprimat în „multipli", pentru că acest indicator arată câţi investitori sunt dispuşi să plătească preţul curent al titlului pentru un 1 dolar din câştiguri: de exemplu un P/E de 11x înseamnă că investitorii sunt gata să plătească 11 dolari pentru fiecare dolar de câştig generat de companie.

De aceea, P/E este un indicator mult mai concludent decât preţul unei acţiuni: spre exemplu, o acţiune care costă 9 dolari şi are un P/E de 87 este mult mai scumpă decât una care costă 90 dolari, dar are un P/E de 15. Aceasta înseamnă că prima este

Scanned with OKEN Scanner

supraevaluată, în timp ce a doua este apreciată în bursă aproape de valoarea sa reală.

Nu se poate da o valoare general valabilă pentru P/E, nivelul acestuia depinzând de sectorul din care face parte compania. În general un P/E bun este de 10-20, dar în sectorul financiar este considerată ca acceptabilă o valoare mai mare (chiar de 30-35).

Termenii tehnici. Îmi este greu şi uneori este chiar inutil ca, la fiecare categorie, grup de indicatori sau termeni, să vi-i prezint pe toţi. Oricum, este recomandabil să utilizaţi 4-5 indici sau categorii tehnice într-o analiză; altfel, cercetarea devine super exhaustivă şi stresantă. O analiză prea detaliată poate duce la pierderea din vedere a esenţialului, aşa că este recomandat să utilizaţi doar câţiva indicatori. Dar care? De aceea, încerc de fiecare dată să îi selectez pe cei mai concludenţi. Ca atare, vă voi vorbi acum numai despre noţiunile de **suport, rezistenţă, *TICK*** şi ***TRIN*.**

Suportul este dat de preţul la care este tranzacţionat un titlu şi sub care nu a coborât o anumită perioadă de timp, fiind nivelul cel mai de jos pe care investitorii l-au stabilit pentru acesta în perioada respectivă. În figura 4.2 corespunde liniei pe care atunci am numit-o valoare minimă. Odată ce un titlu şi-a „tăiat" suportul, chiar dacă revine deasupra sa, el trebuie urmărit cu atenţie în perioada care urmează: poate fi un semnal de alarmă că va intra într-un declin.

Rezistenţa este preţul la care se tranzacţionează un titlu şi pe care nu a reuşit să-l depăşească o anumită perioadă de timp. Este opusul suportului şi, în figura 4.2, corespunde liniei denumite valoare maximă. Când un titlu şi-a tăiat rezistenţa, chiar dacă valoarea sa a coborât din nou la nivelul anterior, el trebuie urmărit cu atenţie, mai ales dacă incizia a fost susţinută de o creştere de volum. Acesta poate fi un semnal *bullish*, putându-ne aştepta ca, ulterior, trendul titlului să devină ascendent sau puternic ascendent.

Atât nivelul suportului, cât şi cel al rezistenţei (pe ultima zi, pe cinci zile, pe 15 sau 80 de zile anterioare) sunt menţionate în graficele analizelor tehnice puse la dispoziţie de companiile de brokeraj şi de analize la secţiunea *Technical Analysis*. De altfel, le puteţi depista şi singuri, „la ochi", urmărind graficul companiei. Aceşti doi termeni îi veţi întâlni absolut în orice analiză tehnică a oricărui

Scanned with OKEN Scanner

titlu tranzacționat pe bursă, fiind fundamentali pentru orice model de grafic.

O altă pereche celebră despre care aș vrea să vă vorbesc este cuplul *TICK/TRIN*, doi indici care dau informații extrem de interesante despre sănătatea unei burse în ansamblul ei.

Faptul că piața pe care tranzacționați anumite companii afișează un indice puternic pozitiv este, desigur, un motiv de bucurie, deoarece titlurile dumneavoastră vor crește la rândul lor. Ar trebui să știți, însă, că bursa se comportă ca o frumoasă cochetă: vă zâmbește, vă face ochi dulci, își unduiește languros șoldurile și asta doar pentru a vă prinde în mreje și a vă stoarce de bani. Când nici nu vă așteptați, paf! O palmă peste obraz, apoi vă întoarce frumosul ei spate, lăsându-vă cu ochii în soare și cu buzunarele goale. Curând, își va găsi alt fraier. De aceea, nu vă bucurați prea tare când Dow Jones a urcat la un nivel incitant, sau mai bine zis bucurați-vă, dar fiți cu ochii în patru și cu degetul pe trăgaci (adică pe butonul *Sell* al ecranului dumneavoastră online cu piața). Cuplul celebru de care v-am pomenit mai sus vă poate ajuta să nu o lăsați pe frumoasă să-și facă mendrele după bunul plac.

TICK este un indice util pe termen scurt, valoarea sa rezultând din diferența dintre numărul titlurilor cu trend ascendent și a celor cu trend descendent de pe NYSE, dar poate fi luat în considerare pe orice piață nord-americană. El este afișat de majoritatea site-urilor companiilor de brokeraj sau, cu o întârziere de 15-20 de minute, de către programele care dau informații financiare pe canalele TV (de exemplu canalul CNBC).

De exemplu, ce înseamnă TICK = 250, să spunem, pe NYSE?

Traducere: în acel moment, pe NYSE, titlurile care se tranzacționează pe o traiectorie ascendentă sunt cu 250 de mai multe decât cele cu trend descendent.

Invers: un număr întreg negativ înseamnă că numărul titlurilor în declin îl depășește pe cel al titlurilor în urcare.

Dacă în timpul unei sesiuni TICK se conservă constant într-un registru pozitiv, rezultă că titlurile puternice cu trend ascendent se mențin pe poziție.

Dacă însă observați că TICK sare peste 1.000, nu jubilați; mai degrabă ar trebui să deveniți neliniștiți: piața este supraevaluată și

Scanned with OKEN Scanner

se va descărca. În astfel de momente, dacă faceţi orice tip de *day-trading* (*scalp, momentum, trading* de o zi), ieşiţi când prindeţi un moment propice pentru titluri, chiar şi în pierdere. Pentru *tradingul* pe termen mediu şi lung, observaţi comportamentul pieţei în momentele şi zilele următoare, neuitând să aveţi ordinele stop de protecţie active.

Dimpotrivă, dacă TICK scade sub (–1.000) şi ecranul „sângerează", nu ***ar*** mai fi loc decât spre teritoriul pozitiv. Spun bine ***ar*** mai fi, pentru că lucrurile ar putea să meargă spre şi mai rău. Mulţi *traderi* cu experienţă vânează astfel de momente, pentru că, atunci când începe schimbarea de direcţie către *bullish*, se reped pe reducerile de ultimă oră, adică pe titluri interesante care au devenit extrem de ieftine. Dar un astfel de joc este riscant. Practicaţi-l numai după ce aţi acumulat suficientă experienţă în bursă. Regulile de aur ar fi:

1. Dacă *TICK* sare peste 800-1.000, cei care tranzacţionaţi pe termen scurt căutaţi să închideţi titlurile cumpărate şi să depistaţi ocazii pentru vânzările pe descoperit;

2. Dacă *TICK* scade sub 0, nu iniţiaţi nicio tranzacţie.

TRIN (*Trading Index*), inventat de Richard Arms în 1967 şi poreclit, de aceea, *Arms Index*, măsoară volatilitatea pieţei, fiind complementul lui *TICK*: un *TRIN* subunitar înseamnă o piaţă *bullish*, un *TRIN* în urcare duce la concluzia că bursa este *bearish*.

Totul este liniştitor când *TRIN* rămâne sub 0,9. Dacă a trecut de 1,0, neliniştiţi-vă. Înseamnă că urşii sunt în luptă cu taurii pentru supremaţie, nu se ştie cine va câştiga, de aceea este bine să staţi o vreme de-o parte, pentru a nu fi prinşi în tirul încrucişat; pentru *tradingul* pe termen scurt vindeţi poziţiile cumpărate şi căutaţi ocazii de vânzare pe descoperit.

Invers, când *TRIN* scade sub 0,4, nu vă bucuraţi: piaţa este supraevaluată şi va începe în curând să se corecteze.

Trebuie să învăţaţi să evaluaţi cei doi indicatori împreună:

1. *TICK* pozitiv, sub 900 şi *TRIN* între 0,5 şi 0,9 înseamnă o piaţă *bullish*;

2. *TICK* < 0, *TRIN* > 1,0 se recomandă vânzări pe descoperit, sau găsiţi-vă altă ocupaţie până trece furtuna;

3. *TICK* pozitiv, sub 900 şi *TRIN* > 1,0 sau orice combinaţie divergentă între cei doi care nu respectă regula 1 – gândiţi-vă să faceţi altceva până se clarifică lucrurile.

Scanned with OKEN Scanner

Grafice (modele şi forme de grafice)

Din nefericire nimeni nu e Pitia, deci nimeni nu poate prevedea viitorul. Dacă ar fi fost aşa, nu aş mai fi scris această carte. În aceste condiţii, să vedem cum putem încerca măcar să ghicim cum se vor tranzacţiona titlurile noastre în următoarele zile, săptămâni, respectiv luni. Dacă uneori ce am presupus se mai şi potriveşte cu realitatea, cu atât mai bine pentru portofelele noastre. De fapt, am început să mă chinui mai demult să vă familiarizez cu metodele de predicţie din bursă, acum însă a venit vremea să le aprofundăm.

Vă veţi alege companiile de tranzacţionat în principal nu pentru că au fundamente financiare bune sau proaste, nu pentru că vi le-au recomandat analiştii, nu pentru că indicatorii tehnici sunt nemaipomeniţi, ci pentru că formele lor de grafice (*chart patterns* mi se pare mult mai concludent) sunt bune. Aşa cum, înainte de a învăţa să citim, a trebuit mai întâi să învăţăm literele, la fel, pentru a distinge un *chart pattern* bun de unul prost sau nesemnificativ, trebuie mai întâi să învăţaţi care sunt elementele sale primare.

Forme de grafice

Graficul linear este cel mai simplu tip de grafic, format prin unirea punctelor corespunzătoare preţului unui titlu, de obicei la închidere. Este tipul de grafic din figurile 2.1, 4.3, 4.4, 4.5, precum şi din alte figuri de acelaşi fel.

Totuşi, graficele lineare nu dau nicio informaţie despre preţul la deschidere şi evoluţia lui de peste zi, de aceea s-au inventat alte tipuri de reprezentări, mult mai concludente, pe care vi le voi detalia mai jos.

Graficul cu bare (graficul OHLC sau HLC, Open-High-Low-Close) figurează preţurile la deschidere, închidere, preţul maxim şi pe cel minim pe o anumită perioadă (zi, lună, săptămână, oră, cinci minute etc.): maximul şi minimul perioadei constituie vârful, respectiv, baza barei, preţul la deschidere este figurat ca o linie orizontală la stânga barei, preţul la închidere este figurat ca o linie orizontală la dreapta ei (a se vedea figura 4.8).

Scanned with OKEN Scanner

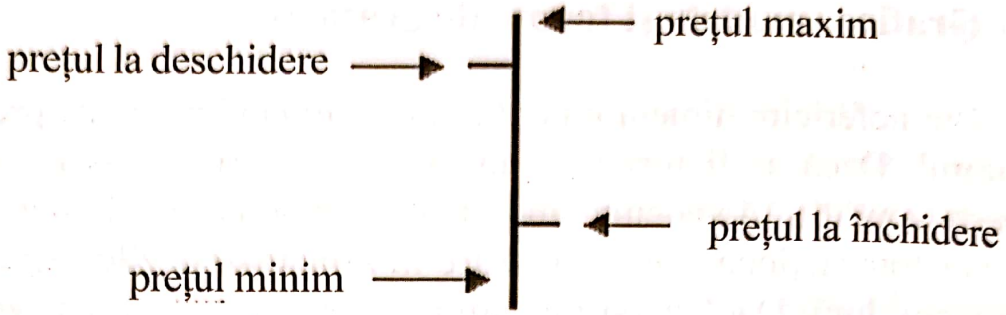
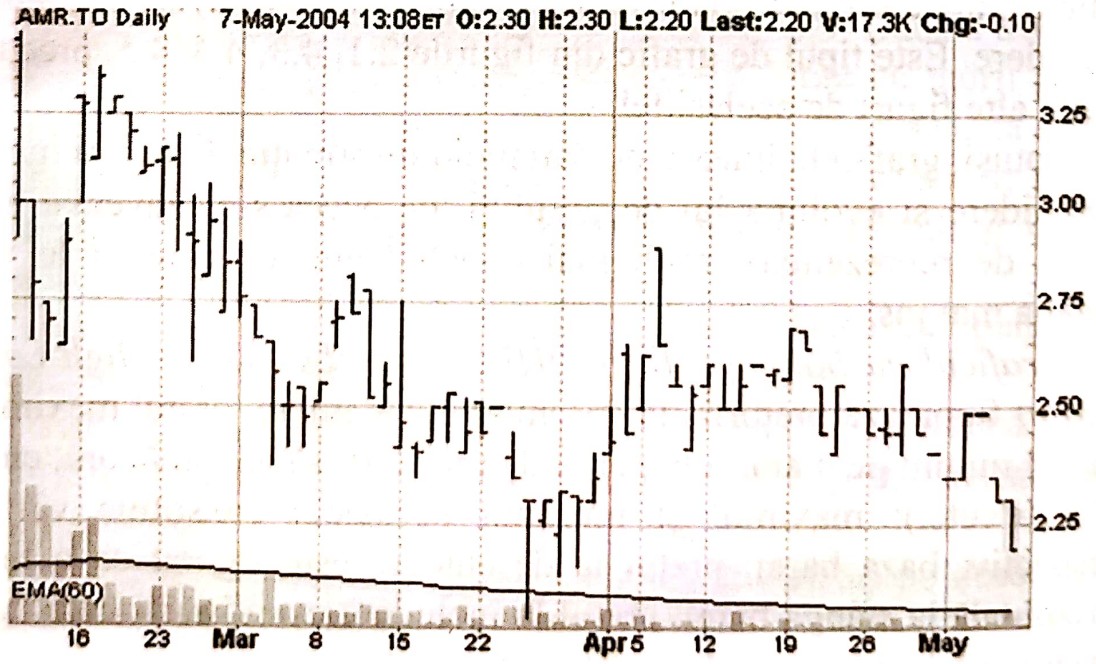


Figura 4.8. Bară dintr-un grafic OHLC

Deoarece barele sunt înguste şi oferă o citire obositoare, de obicei, preţul la deschidere nu se figurează (dacă însă vă interesează preţul la deschidere, cele mai semnificative sunt graficele sfeşnic). Barele pot fi de culoare roşie şi verde, sau roşie şi albastră, sau roşie şi neagră, aceasta interpretându-se astfel:

- dacă preţul de azi la închidere este mai mare ca cel de ieri la închidere, bara este albastră sau verde sau neagră;
- dacă preţul de azi la închidere este mai mic decât cel de ieri la închidere, bara este roşie;
- dacă preţul de azi la închidere este egal cu cel de ieri la închidere, bara este de aceeaşi culoare cu cea de ieri.

Am prezentat un astfel de grafic în figura 4.9.



(prin bunăvoinţa.StockCharts.com)

Figura 4.9. Grafic OHLC (compania AMR Technologies)

Scanned with OKEN Scanner

Graficul cu puncte și cercuri (Point & Figure Chart) este constituit din coloane de X-uri și O-uri (asemănător jocului „X și Zero" pe care îl jucam pe ascuns la școală, vă mai amintiți?), neținând seama de factorul timp, ci numai de schimbările percepute în valoarea prețului. Celelalte tipuri de diagrame țin cont de factorul timp.

O coloană de X-uri semnifică un trend ascendent, pe când o coloană de O-uri indică un trend descendent, astfel încât o schimbare de trend va fi marcată prin apariția unei noi coloane.

X-urile și O-urile nu apar niciodată în aceeași coloană.

Vedeți exemplul unui astfel de grafic în figura 4.10.

```
   X      X
X  XOX  XOX
XOXO  OX
XOX   OX
 OX
 OX
```

Figura 4.10. Exemplu de grafic „Point & Figure"

Deși aceste tipuri de diagrame reflectă foarte bine modificările nivelurilor prețurilor, ele sunt destul de nepopulare printre *traderi*, așa că nu voi insista asupra lor.

Graficul sfeșnic (Candlestick Chart) este tipul de grafic cu cel mai mare *sex appeal* printre *traderi*, vă va atrage cu siguranță și pe dumneavoastră și, de aceea, voi insista mai mult asupra prezentării sale.

Acest tip de diagramă își are originea în Japonia secolului al XVII-lea, părintele lui fiind considerat a fi un negustor de orez pe nume Sokyu Homma, numit uneori „zeul piețelor".

El a intuit încă de atunci comportamentul titlurilor de pe piețele de *futures* de mai târziu, dându-și seama că, deși prețul orezului său era influențat de cerere și ofertă, mai exista un factor determinant care îi afecta comerțul: dispozițiile sufletești și temperamentele negustorilor. Astfel, el și-a dat seama că ar putea profita din înțelegerea sentimentelor cumpărătorilor orezului pe care îl producea și, în acest fel, ar putea prefigura nivelurile prețurilor de pe piață. Dar a mai intuit ceva Homma, vizionarul: că între prețul orezului și adevărata sa valoare putea fi o diferență imensă. Aceasta a fost de fapt marea sa revelație, care a stat la baza elaborării graficului sfeșnic: măsurarea gradului de emotivitate al pieței

Scanned with OKEN Scanner

cu privire la un anumit titlu. Mai târziu, cel care a popularizat faimosul grafic, fiind considerat expertul numărul unu în interpretarea lui, a fost Steve Nison.

Graficele sfeşnic înregistrează preţul la deschidere, preţul minim şi cel maxim, precum şi preţul la închidere pentru o anumită perioadă (o zi, o lună, o săptămână, o oră, sau pentru cinci minute) prin intermediul unei reprezentări numite sfeşnic (*candlestick*), adică un dreptunghi care corespunde perioadei de timp respective şi care poate sau nu să aibă o linie deasupra sa şi/sau dedesubtul său. Mai important însă este altceva: culoarea dreptunghiului, care dă de fapt relaţia dintre preţurile de care am vorbit mai sus. Astfel, graficele *candlestick* pot avea sfeşnice de culoare neagră şi albă, sau roşie şi verde, sau roşie şi albastră, aceste culori având semnificaţia:

- alb sau verde sau albastru – preţul la închidere (pe o zi, o oră, o săptămână etc.) a fost mai mare decât cel de la deschidere, adică titlul este într-un trend ascendent;
- negru sau roşu – preţul la închidere (pe o zi, o oră, o săptămână etc.) a fost mai mic decât cel de la deschidere, ceea ce indică o tendinţă descendentă pentru acel titlu.

În practică se acceptă ca pe platforma pe care se fac tranzacţii sau analize să fie alese orice combinaţie de culori opuse, conform preferinţelor *traderilor*.

Pe scurt, iată care sunt elementele unui sfeşnic şi tipurile acestora (figurile 4.11 şi 4.12).

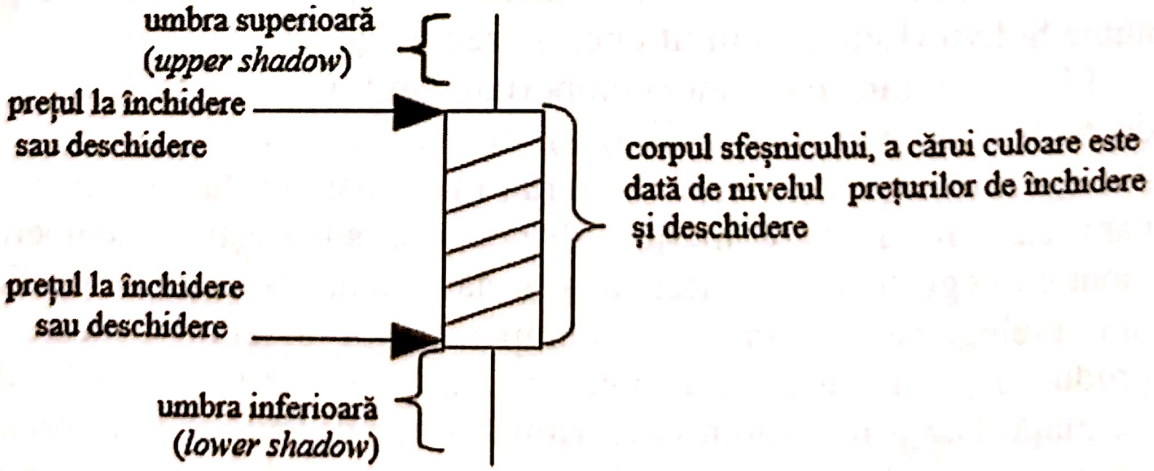


Figura 4.11. Elementele unui sfeşnic (*candlestick*)

Scanned with OKEN Scanner

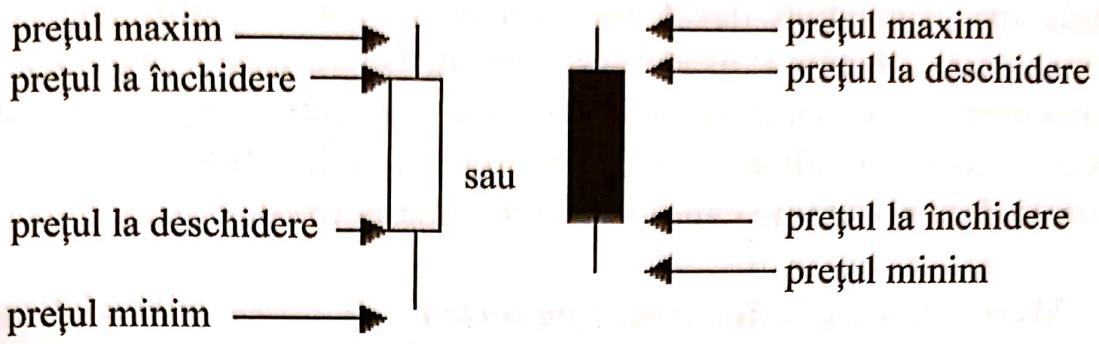
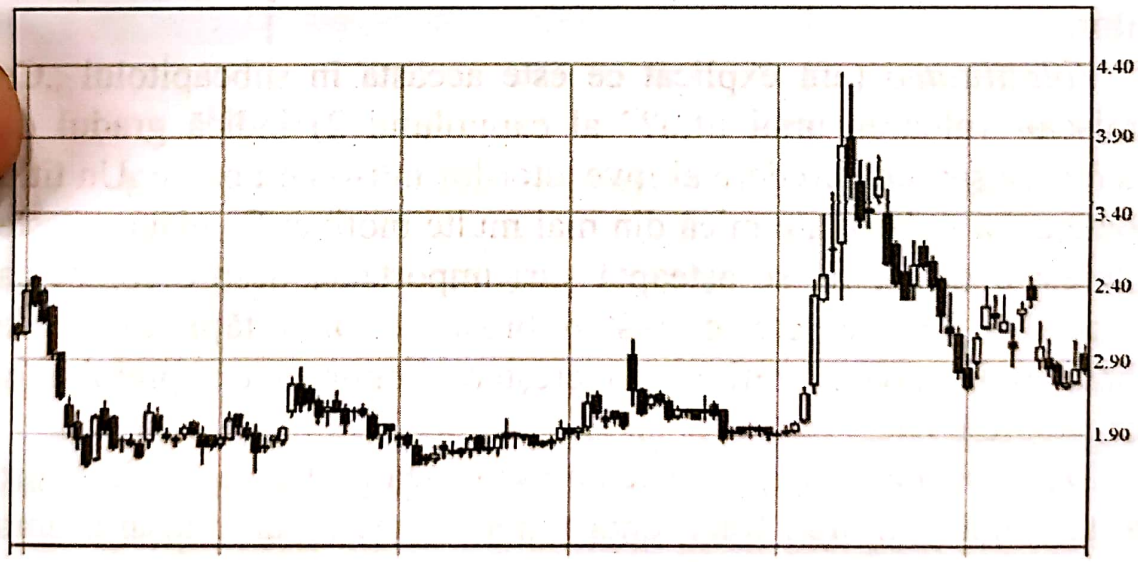


Figura 4.12. Tipuri de sfeşnice

Avantajul *candlestick*-urilor este acela că pun în evidenţă tendinţa preţului, inversările de trend, direcţia de mişcare a titlului, detalii despre schimbările viitoare ale cursului, elemente care nu apar pe alt tip de grafice şi care dau o altă dimensiune analizelor pe care le faceţi, salvându-vă de la eventuale pierderi neaşteptate.

Iată cum arată graficul companiei Arotech pe care vi l-am prezentat în figura 4.7 ca grafic linear, sub forma unui grafic *candlestick* (figura 4.13).



(prin bunăvoinţa Stockta.com)

Figura 4.13. Graficul sfeşnic al companiei Arotech Corporation

Datorită specificităţii elementelor care le compun, graficele *candlestick* sunt utile mai ales prin modelele şi formele lor particulare, aşa-numitele ***chart patterns*** (denumirea în original mi se pare

mult mai sugestivă decât traducerea lui *pattern* prin „model", „tipar" sau „formă"), aşadar aş dori să mă ocup în continuare de prezentarea câtorva dintre ele, care mi s-au părut relevante şi care vă pot ajuta în analizele privind prefigurarea direcţiilor titlurilor pe care le deţineţi sau pe care le aveţi în vedere, deci...

Modelele de grafice (*chart patterns*)

Atunci când decideţi să investiţi într-un titlu, fie că vreţi să-l cumpăraţi sau să-l vindeţi pe descoperit, nu o faceţi doar din speranţa că va creşte sau va scădea, ci pentru că aţi ajuns la concluzia că are un *chart pattern* „bun" şi, în consecinţă, va evolua conform previziunilor dumneavoastră. Cu alte cuvinte, vă va aduce bani în portofel. Dar ce înseamnă un *chart pattern* bun? Acesta prezintă trei caracteristici esenţiale (pentru simplificare, voi face referire doar la tranzacţiile de tip cumpărare/vânzare):

1) sparge volatilitatea scăzută de până atunci a preţului;

2) sparge în sus rezistenţa (dacă vreţi să vindeţi pe descoperit, trebuie să spargă în jos suportul, nu rezistenţa);

3) se constată o creştere semnificativă a volumului tranzacţiilor.

Volatilitatea (am explicat ce este aceasta în subcapitolul „Ce «mişcă» valoarea unui titlu?" al capitolului 2) indică gradul de încredere sau neîncredere al investitorilor într-o companie. Un titlu poate avea volatilitate mică din mai multe motive: fie piaţa nu este interesată de el, fie se aşteaptă ştiri importante despre compania respectivă. În orice caz, o creştere bruscă a volatilităţii scăzute de până atunci poate prefigura o creştere importantă a preţului în următoarele zile.

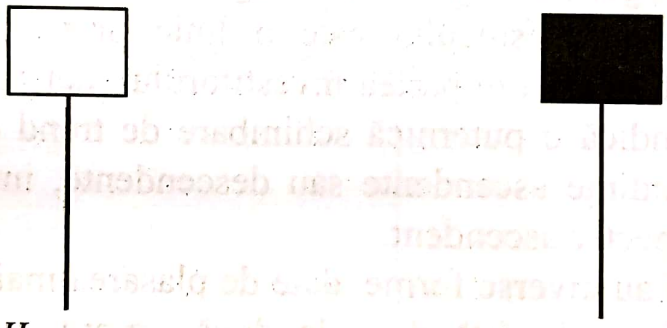
Spargerea rezistenţei poate de asemenea prefigura o schimbare de tendinţă a titlului. Rezistenţa funcţionează ca un plafon asupra preţului care nu a putut fi străpuns o vreme, penetrarea acesteia implicând fie ştiri importante, fie creşterea interesului investitorilor dispuşi să plătească mai mult pentru acel titlu.

Volumul tranzacţiilor este un element care nu trebuie uitat în niciun tip de tranzacţie şi care trebuie întotdeauna corelat cu volatilitatea, rezistenţa şi formele de grafice. Dacă un titlu are volum scăzut, riscaţi să nu găsiţi cumpărător în momentul în care vă

decideţi să scăpaţi de el, sau veţi avea surpriza că, după ce aţi achiziţionat titlul, acesta rămâne mult şi bine într-o perioadă de consolidare, blocându-vă banii pe care aţi fi putut să-i investiţi într-o companie în urcare. O creştere importantă în volumul tranzacţiilor va duce preţul titlului în sus în mod semnificativ.

Modelele de grafice sunt numeroase şi sofisticate, iar altele noi sunt inventate constant. De aceea, voi încerca să o iau gradat, începând cu formele grafice de bază, apoi voi prezenta câteva modele care mi s-au părut interesante şi de mare ajutor în previzionarea trendurilor. De asemenea, voi utiliza denumirile în engleză, deoarece veţi constata cât de hazoasă poate fi traducerea lor.

Hammer şi ***hanging man*** (traducere: ciocanul şi omul spânzurat) pe care le puteţi vedea în figura 4.14 sunt *pattern*-uri care pot indica o schimbare în trendul unui titlu.



Hammer *Hanging man*

Figura 4.14. Modelele „hammer" şi „hanging man"

Ambele se caracterizează prin:

- oricare din modele este „chel", adică îi lipseşte umbra superioară;
- umbra inferioară trebuie să fie de aproximativ două sau chiar trei ori mai lungă decât corpului sfeşnicului;
- apariţia uneia din aceste formaţii poate prefigura o inversare de trend;
- *hammer* apare la baza unui trend descendent şi prefigurează trecerea la unul ascendent;
- *hanging man* apare la vârful unui trend ascendent şi prefigurează trecerea la unul descendent.

Scanned with OKEN Scanner

Figura 4.15. Schimbare de trend

Crucile Doji (*Dojis*) sunt modelele în care preţul titlului la deschidere este egal (sau aproximativ egal) cu cel de la închidere, astfel încât corpul sfeşnicului este o linie orizontală. Aceasta semnifică incertitudine din partea investitorului, dar mai important este faptul că indică o puternică schimbare de trend dacă apar la capătul unei tendinţe ascendente sau descendente, inversând-o la descendent, respectiv ascendent.

Crucile Doji au diverse forme, date de plasarea mai sus sau mai jos a liniei orizontale faţă de cele două umbre. Astfel, putem întâlni:

- *Stelele Doji de seară*, când apar la capătul unui trend ascendent, inversându-l, sau *stelele Doji de dimineaţă*, dacă apar la capătul unui trend descendent, inversându-l (*evening/morning doji stars*). Ambele se caracterizează prin aceea că se formează mult deasupra (sau dedesubtul) sfeşnicului anterior; corpul sfeşnicului de după ele trebuie să fie negru (la stelele Doji de seară) sau alb (în cazul stelelor Doji de dimineaţă) – dacă nu, inversarea de trend prezisă se anulează.

Figura 4.16. Evening Doji Star Figura 4.17. Morning Doji Star

■ *Dragonul zburător* (*dragonfly doji*) îşi formează linia orizontală aproape de valoarea maximă a preţului şi are aceleaşi semnificaţii ca celelalte stele doji (figura 4.18).

Figura 4.18. Dragonfly Doji

■ *Pietrele funerare Doji* (*gravestone doji*) sunt tot forme tehnice care prefigurează inversările *bearish* de trend şi au următoarele caracteristici (figura 4.19):

- apar la capătul unui trend ascendent;
- au o linie orizontală la baza umbrei superioare dată de egalitatea dintre nivelurile preţurilor la deschidere, închidere şi a preţului minim;
- preţul la deschidere este mult deasupra preţului la închidere al zilei (orei, săptămânii etc.) precedente (se spune că titlul s-a deschis cu *gap open*);
- umbra superioară este de cel puţin trei ori mai lungă decât corpul sfeşnicului;

- nu există umbră inferioară (deoarece preţul minim este egal cu cel de la deschidere şi cu cel de la închidere).

Figura 4.19. Gravestone Doji

Care ar fi interpretarea acestei forme? Titlul se deschide mult deasupra preţului la închidere al zilei precedente într-un trend pozitiv, o vreme îşi continuă ascensiunea, după care pierde din forţă şi se închide aproape de minimul zilei, ceea ce prefigurează o schimbare *bearish* în raliu. Confirmarea inversării trendului va fi dată în ziua următoare cu o deschidere sub linia orizontală a crucii doji menţionată anterior.

Stelele avertizează aproape întotdeauna schimbările de trend. Ele pot fi de seară (*evening star*) – predicţie *bearish* – sau de dimineaţă (*morning star*) şi sunt de fapt o variantă a crucilor doji de seară sau de dimineaţă, numai că în locul liniei orizontale există un corp mic, alb sau negru. În ambele cazuri (a se vedea figura 4.20 şi figura 4.21):

- stelele se deschid cu *gap open*, respectiv cu *gap down* faţă de ziua precedentă;
- corpul sfeşnicului este scurt, indicând că titlul care a avut de dimineaţă o izbucnire de elan a pierdut din forţă, urşii şi taurii fiind acum ocupaţi cu lupta.

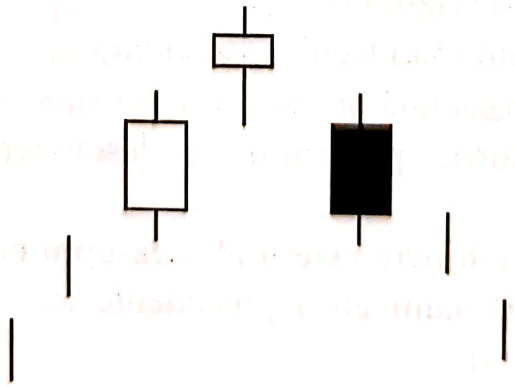


Figura 4.20. *Evening Star*

Scanned with OKEN Scanner

Figura 4.21. ***Morning Star***

Bullish engulfing şi ***bearish engulfing*** (traducere: înghiţire de taur şi înghiţire de urs) fac parte din categoria formelor *engulfing* care utilizează două sfeşnice pentru profeţia unei inversări majore de trend:

- titlul trebuie să aibă o tendinţă clar descendentă, respectiv ascendentă;
- corpul celui de-al doilea sfeşnic trebuie să fie de culoare opusă primului;
- corpul celui de-al doilea sfeşnic trebuie să „înghită" efectiv corpul primului, fără a fi nevoie să includă şi umbrele primului (inversarea de trend devine aproape certă în cazul în care corpul primului *candlestick* este foarte mic, iar corpul celui de-al doilea este foarte mare);
- atunci când corpul celui de-al doilea sfeşnic înghite încă un corp suplimentar de *candlestick*, semnalul devine şi mai puternic.

Figura 4.22 şi figura 4.23 prezintă aceste două formaţiuni.

Figura 4.22. ***Bearish Engulfing*** **Figura 4.23.** ***Bullish Engulfing***

Scanned with OKEN Scanner

Dark cloud cover (acoperişul de nori negri) este un model de inversare *bearish* (a se vedea figura 4.24) cu două sfeşnice; această formă apare la capătul unui trend ascendent când raliul titlului a pierdut din forţă şi se caracterizează prin:

- primul sfeşnic are un corp lung alb;
- al doilea sfeşnic se deschide cu *gap open* faţă de primul;
- către sfârşitul celei de-a doua zile, urşii controlează titlul, determinând închiderea acestuia mult în interiorul corpului primului sfeşnic. Cu cât preţul de închidere din a doua zi este mai jos de jumătatea corpului primului sfeşnic, cu atât probabilitatea inversării trendului este mai mare);
- dacă a treia zi sfeşnicul este alb, inversarea de trend se anulează şi raliul continuă.

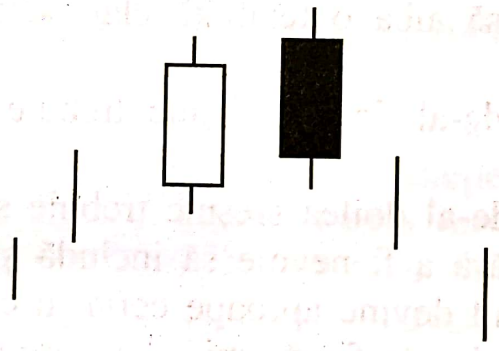
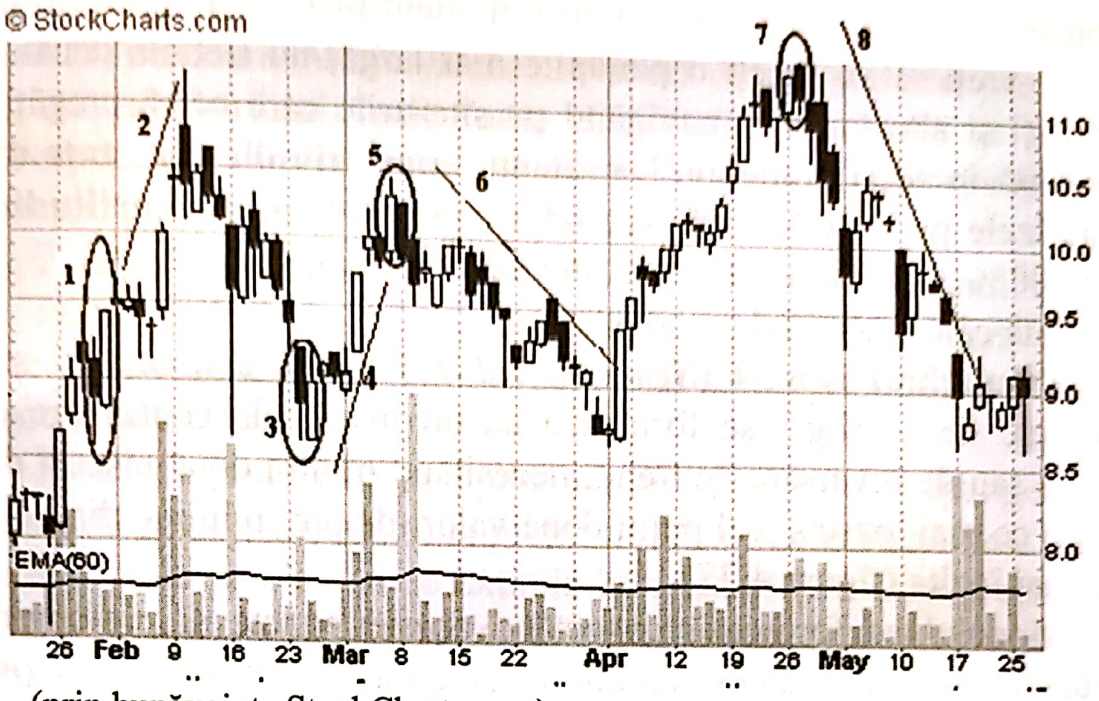


Figura 4.24. Acoperişul de nori negri (*dark cloud cover*)

Bullish piercing pattern (străpungerea *bullish*) este reversul „acoperişului de nori negri" (figura 4.25), fiind un model de inversare *bullish*.

Figura 4.25. Străpungerea *bullish* (*bullish piercing pattern*)

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.26. Graficul companiei Cedara Software

Aceste modele primare stau la baza altor forme mai complexe, având tot un rol de prefigurare. Totuşi, înainte de a vorbi despre acestea, să încercăm să identificăm, pe un caz concret – cel al binecunoscutei companii Cedara Software – câteva dintre pattern-urile prezentate mai sus (figura 4.26):

1 este un *bullish engulfing*
2 este trendul ascendent care a fost prefigurat de [1]
3 este un *bullish piercing*
4 este trendul ascendent prefigurat de [3]
5 este un *dark cloud cover*
6 este trendul descendent care a fost prefigurat de [5]
7 este un *dark cloud cover*
8 este trendul descendent prefigurat de [7]

Este timpul să mai faceţi un pas înainte – unul mai mare – şi să învăţaţi să identificaţi pe graficele companiilor pe care le urmăriţi modele mai complexe de previzionare a trendurilor.

Există multe forme ale acestora, însă, pentru a nu vă îngreuna prea mult analizele, este recomandat să utilizaţi un număr restrâns dintre ele, concentrându-vă asupra celor care vi se par semnificative şi mai eficiente. Voi încerca să trec în revistă câteva, foarte

Scanned with OKEN Scanner

folosite de analişti, care ar putea fi identificate uşor pe grafice. Dacă vreţi să vă faceţi o panoplie mai largă, nu trebuie decât să căutaţi şi alte modele, navigând pe site-urile care oferă pregătire gratuită în acest domeniu. Dar atenţie: **previziunile rezultate din analizele pe care le veţi face nu oferă nicidecum o certitudine de 100%**, viitorul neputând fi prevăzut integral.

Iată câteva astfel de modele:

Triunghiul isoscel (*Symmetrical Triangle*), cunoscut şi sub numele de „cârlig", se formează ca un model de continuare de trend sau de inversare de trend, necesitând minim două piscuri din ce în ce mai joase şi cel puţin două valori de preţ minime din ce în ce mai înalte (figura 4.27).

Modelul se formează conectând aceste puncte şi prelungind laturile unghiului până se întâlnesc. Ca durată, triunghiul poate ţine de la câteva săptămâni la câteva luni, de obicei trei luni. Aproape de vârf se va produce o străpungere a uneia din laturi: dacă aceasta se realizează tăind latura superioară (în sus) este probabil că trendul va fi ascendent, iar dacă secţionarea se realizează tăind latura inferioară (în jos) este probabil că trendul va fi descendent. Pe figura noastră, al doilea pisc (4) trebuie să fie mai jos decât primul (2), latura superioară trebuie să înceapă să coboare, al doilea minim (3) trebuie să fie mai înalt ca primul (1) şi latura inferioară trebuie să înceapă să urce.

Dacă vreţi să utilizaţi acest model pentru prefigurarea cursului titlului, foarte importante sunt direcţia şi confirmarea străpungerii:

- direcţia viitoare a străpungerii nu poate fi determinată decât după ce secţionarea s-a produs, orice speculaţie înainte de acest eveniment fiind periculoasă;

- confirmarea străpungerii constă în creşterea de volum, iar evoluţia sau regresul pe care îl ia titlul după aceasta trebuie confirmat în câteva zile (de regulă trei zile).

După străpungere (în sus sau în jos) vârful poate deveni suport, respectiv rezistenţă viitoare.

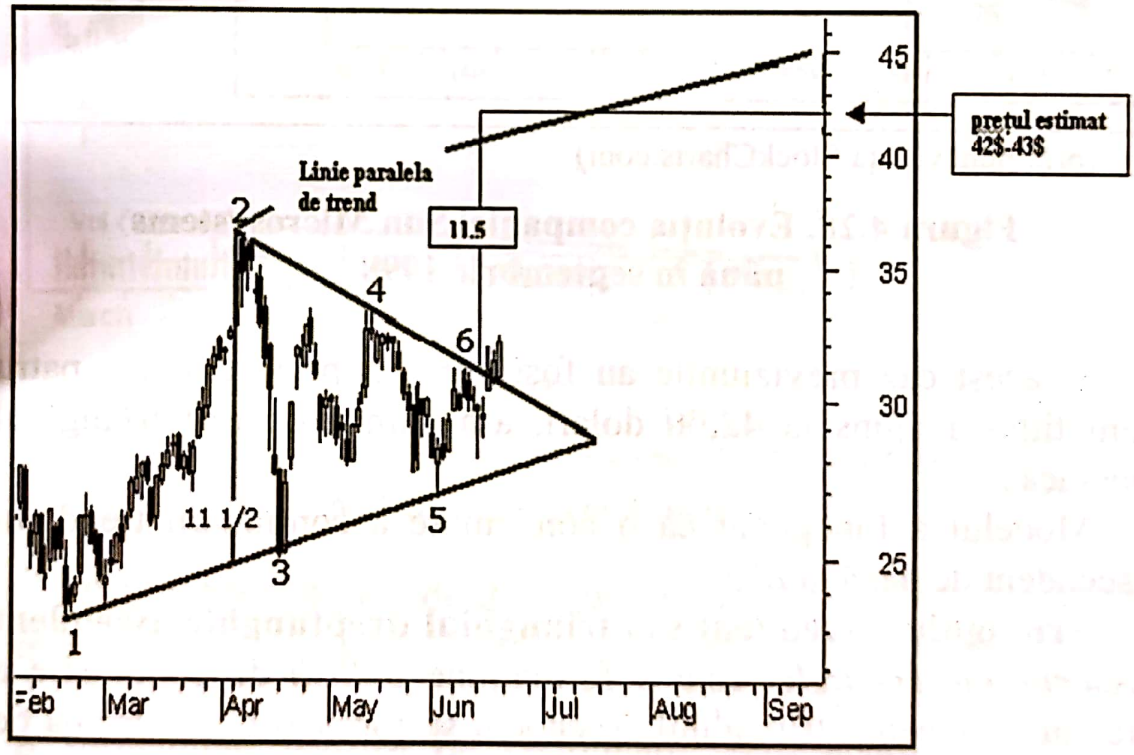
Cel mai interesant cu formaţiunile de tip triunghi este *estimarea preţului*. Luând ca exemplu titlul din figura 4.27, estimarea se realizează astfel:

Scanned with OKEN Scanner

1. Se duce o perpendiculară la dreapta OX din vârful cel mai înalt (2) pe latura inferioară şi se măsoară diferenţa dintre preţul pe acţiune al vârfului înalt (cam 35,50 dolari/acţiune) şi preţul corespunzător intersecţiei perpendicularei (cam 25 dolari/acţiune): în cazul prezentat diferenţa este de 11,5.

2. Dacă direcţia trendului după străpungere este ascendentă (ca în cazul nostru), se duce o paralelă la latura inferioară (dacă direcţia trendului după străpungere este descendentă, paralela se duce la latura superioară).

3. Distanţa de 11,5 se aplică de la punctul de străpungere pe verticală (care s-a realizat la preţul de 30,50 dolari/acţiune), astfel încât să taie paralela şi se extinde în dreapta către axa preţurilor: 30,50 + 11,50 = 42. Acesta va fi preţul estimat pentru o perioadă de trei luni (până pe la jumătatea lui septembrie).

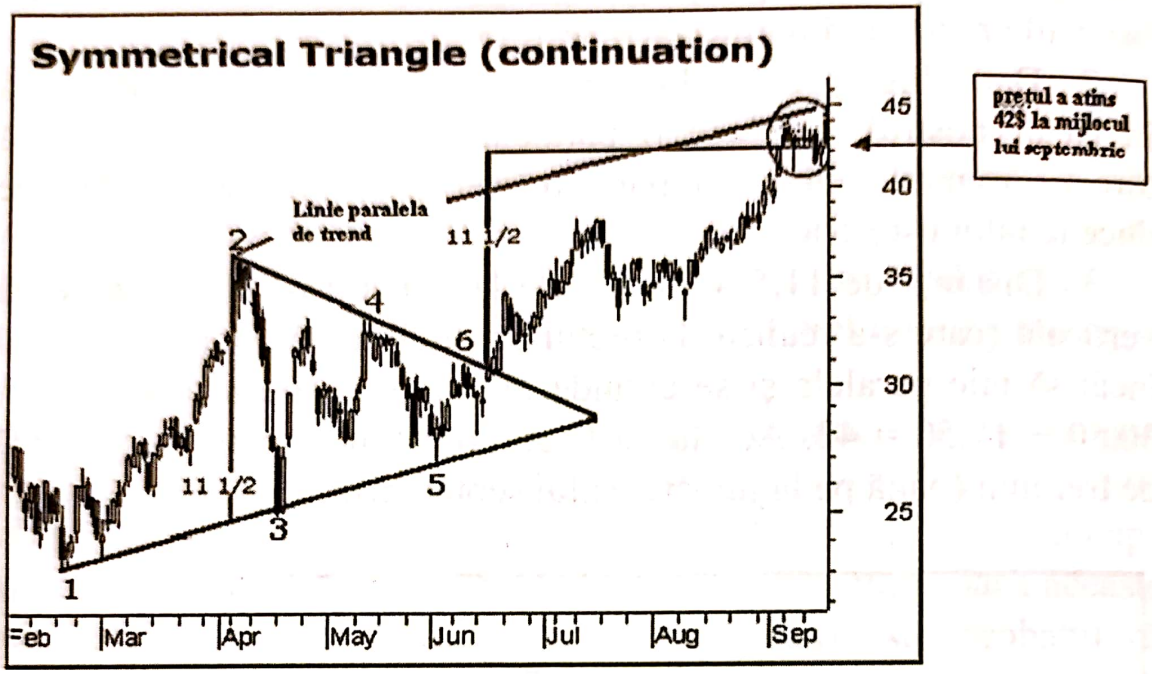


(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.27. Formaţiunea „triunghi isoscel" pentru compania Sun Microsystems (anul 1998)

Scanned with OKEN Scanner

Să continuăm graficul titlului nostru (figura 4.28) pentru a vedea comportarea acţiunilor Sun Microsystems după străpungerea (*breakout*) realizată la 30,50 dolari/acţiune.



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.28. Evoluţia companiei Sun Microsystems până în septembrie 1998

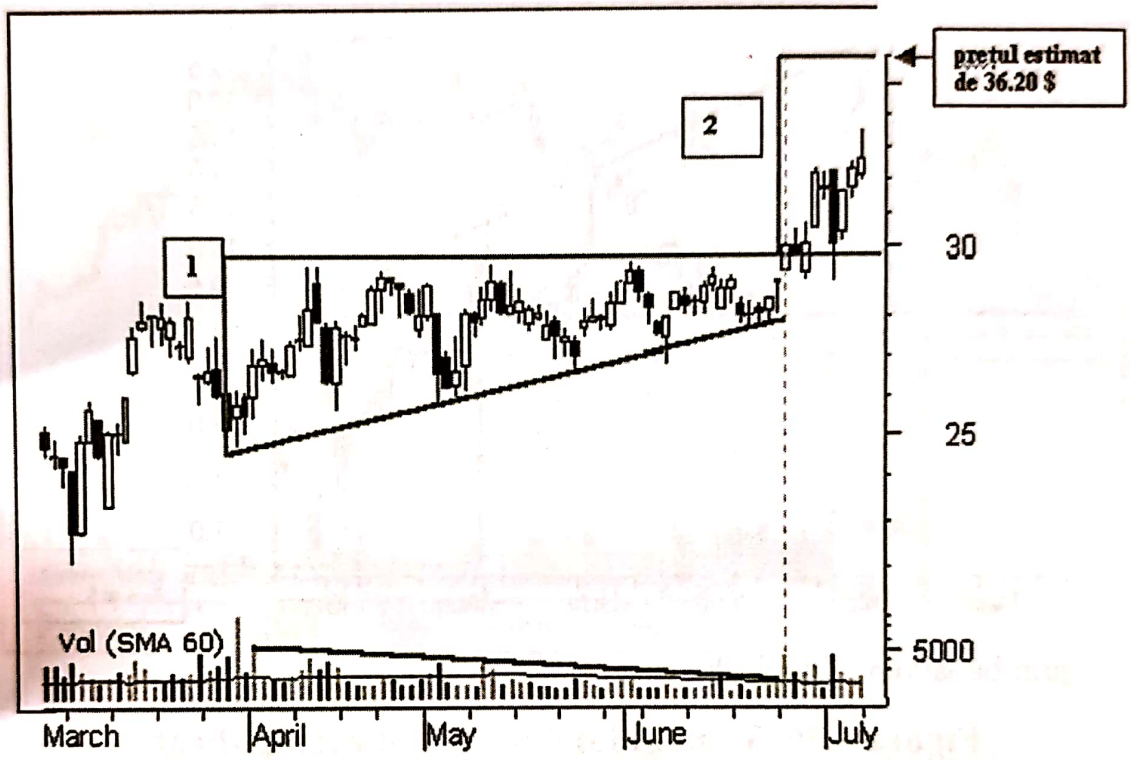
În acest caz previziunile au fost corecte: peste aproape patru luni titlul a ajuns la 42,00 dolari, aşa cum a estimat triunghiul buclucaş.

Modelul a funcţionat ca o confirmare a continuării trendului ascendent de până atunci.

Triunghiul ascendent sau **triunghiul dreptunghic ascendent** (***Ascending Triangle***) este o formaţiune *bullish* de continuare a trendului. Uneori, triunghiul ascendent se formează ca o formă de inversare la capătul unui trend negativ. În ambele situaţii, este un indiciu de acumulare.

Această formaţiune constă în cel puţin două maxime aflate aproximativ la acelaşi nivel, care vor forma linia orizontală şi două sau mai multe minime în creştere, a căror linie de trend converge către linia orizontală, astfel încât linia ascendentă să reprezinte ipotenuza unui triunghi dreptunghic.

Pe măsură ce modelul prinde contur, volumul se diminuează, iar acesta din urmă creşte după străpungerea în sus, confirmând-o. Odată cu confirmarea *breakout*-ului, măsurând cea mai largă distanţă (linia verticală 1 de pe figura 4.29) dată de perpendiculara dusă de la primul preţ maxim pe ipotenuză şi aplicând-o punctului de străpungere, puteţi estima preţul (linia verticală 2).



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

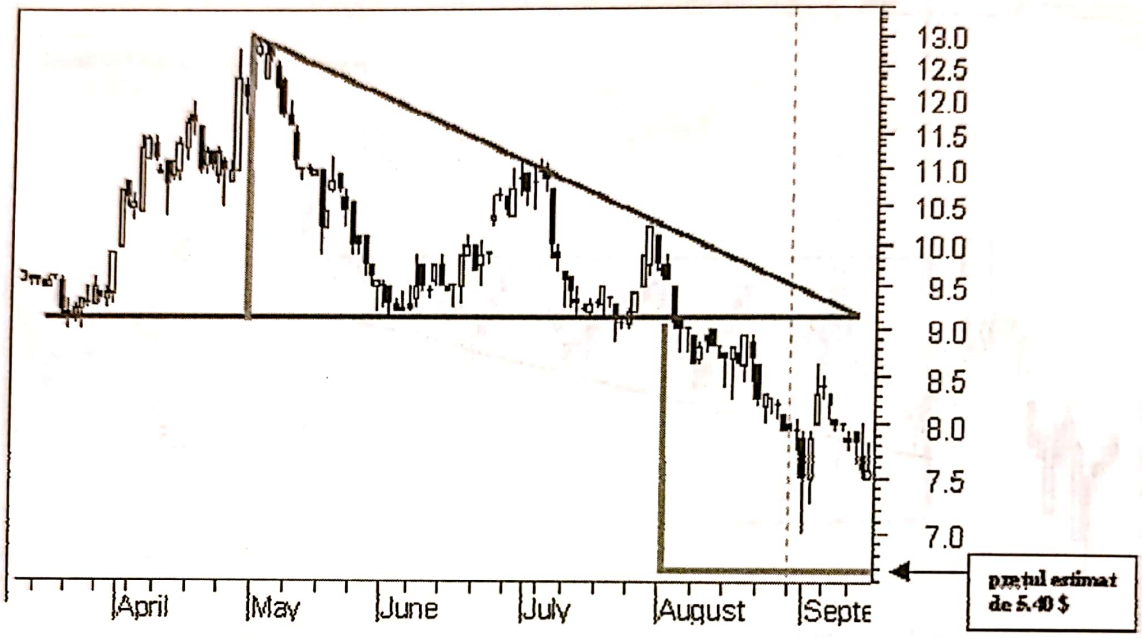
Figura 4.29. Triunghiul ascendent exemplificat pe titlul Walgreen de pe NYSE

Triunghiul descendent (*Descending Triangle*) este opusul triunghiului ascendent, având tot o formă de triunghi dreptunghic, dar inversată faţă de formaţiunea anterior prezentată. Aceasta este o formaţiune *bearish* de continuare, care apare într-un trend descendent.

Această formaţiune constă în cel puţin două minime aflate aproximativ la acelaşi nivel, care vor forma linia orizontală, şi două sau mai multe maxime descendente, a căror linie de trend converge către linia orizontală, astfel încât linia descendentă să formeze ipotenuza triunghiului dreptunghic.

Scanned with OKEN Scanner

La fel ca în cazul precedent, volumul se diminuează, crescând însă după străpungerea în jos, ceea ce confirmă această mişcare. Prefigurarea preţului se realizează prin măsurarea celei mai largi distanţe (marcată cu gri deschis pe figura 4.30, reprezentată de perpendiculara trasată de la primul preţ maxim) şi aplicarea acesteia, prin scădere, de la punctul de străpungere a suportului.



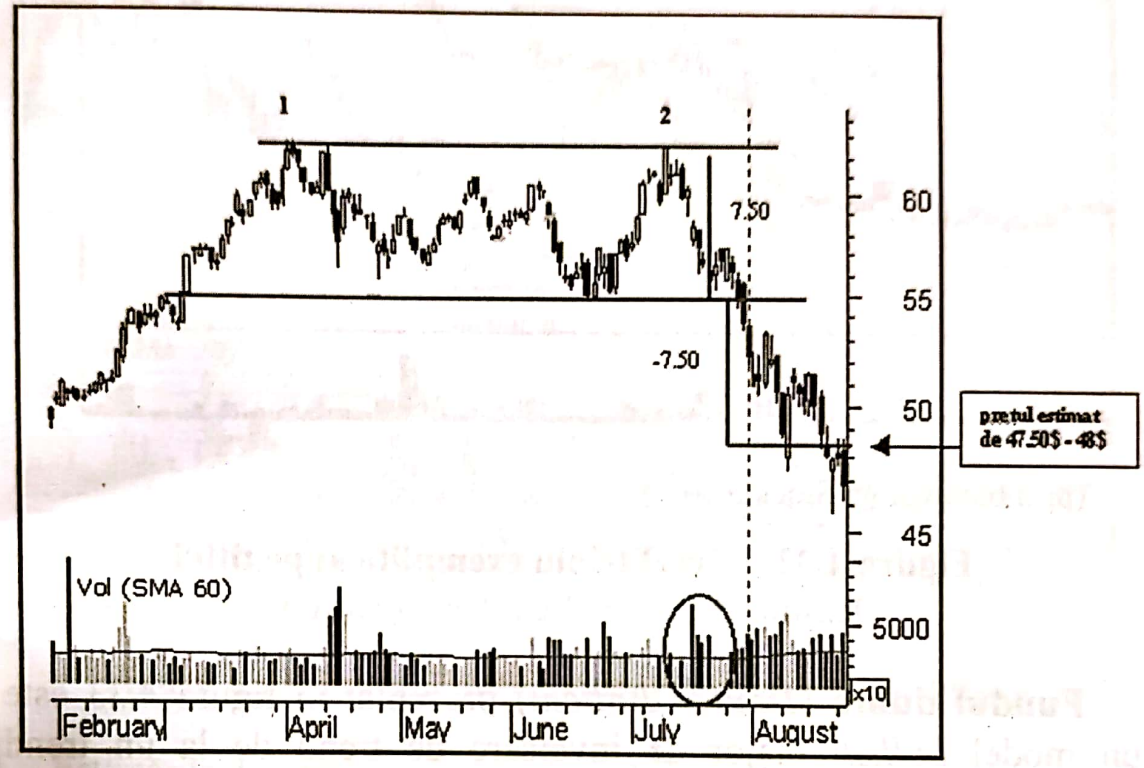
(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.30. Triunghiul descendent exemplificat pe titlul Loews Cineplex

Vârful dublu (*Double Top*) este o formă *bearish* majoră de inversare de trend (figura 4.31), care se formează după o tendinţă ascendentă îndelungată şi constă din două vârfuri aproximativ egale (punctele 1 şi 2 de pe grafic), cu o vale între ele. Principalele caracteristici sunt:

1. Cele două vârfuri trebuie să aibă valoarea maximă în trendul în curs.
2. După primul maxim urmează un declin în preţ de 10-20%.
3. Al doilea vârf apare după câteva coborâşuri şi urcuşuri, însoţite de micşorarea volumului.
4. Declinul de după al doilea pisc trebuie să fie precedat de o creştere de volum (încercuită pe figură).

5. Datorită unui aparent şi scurt raliu, se poate profita pentru ieşirea de la un astfel de titlu, în scopul minimizării pierderii sau poate fi un foarte bun moment de iniţiere a vânzării pe descoperit. Până la urmă, inversarea către trendul descendent se confirmă.

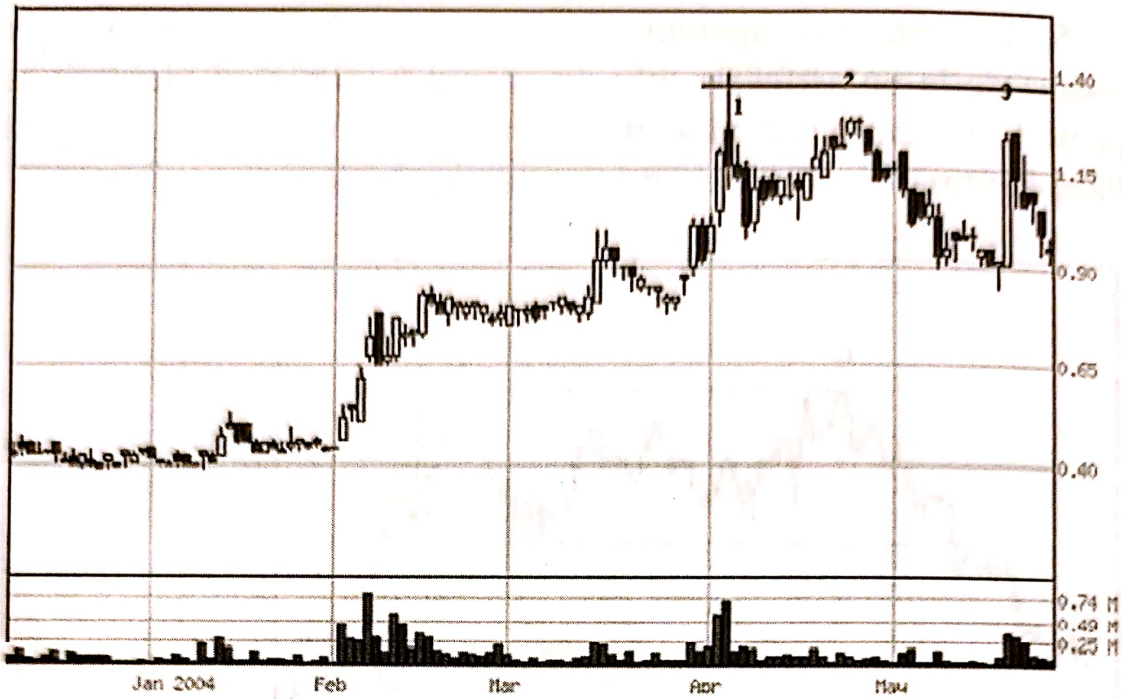


(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.31. Vârful dublu exemplificat pe titlul Gillette

Şi la acest model se poate face o estimare de preţ, scăzând distanţa de la al doilea pisc la suport de aproximativ 7,50 dolari (62,50 - 55,00 = **7,50 dolari**) din preţul la care s-a produs spargerea suportului la 55,00 dolari: se obţine un preţ estimat de aproximativ 55,00 - 7,50 = **47,50 dolari**. Observaţi creşterea de volum din preajma formării celui de-al doilea vârf.

Vârful triplu (Triple Top) este o formă asemănătoare cu „Vârful dublu", dar care are trei piscuri, după care urmează un trend descendent (figura 4.32). Semnificaţiile indicatorilor, semnalelor, precum şi estimarea preţului de atins în urma declinului sunt aceleaşi cu cele de la „vârful dublu". Exemplul a fost luat pentru Response Biomedical Corporation, o companie de biotehnologie din Vancouver.



(prin bunăvoinţa Stockta.com)

Figura 4.32. Vârful triplu exemplificat pe titlul Response Biomedical Corporation

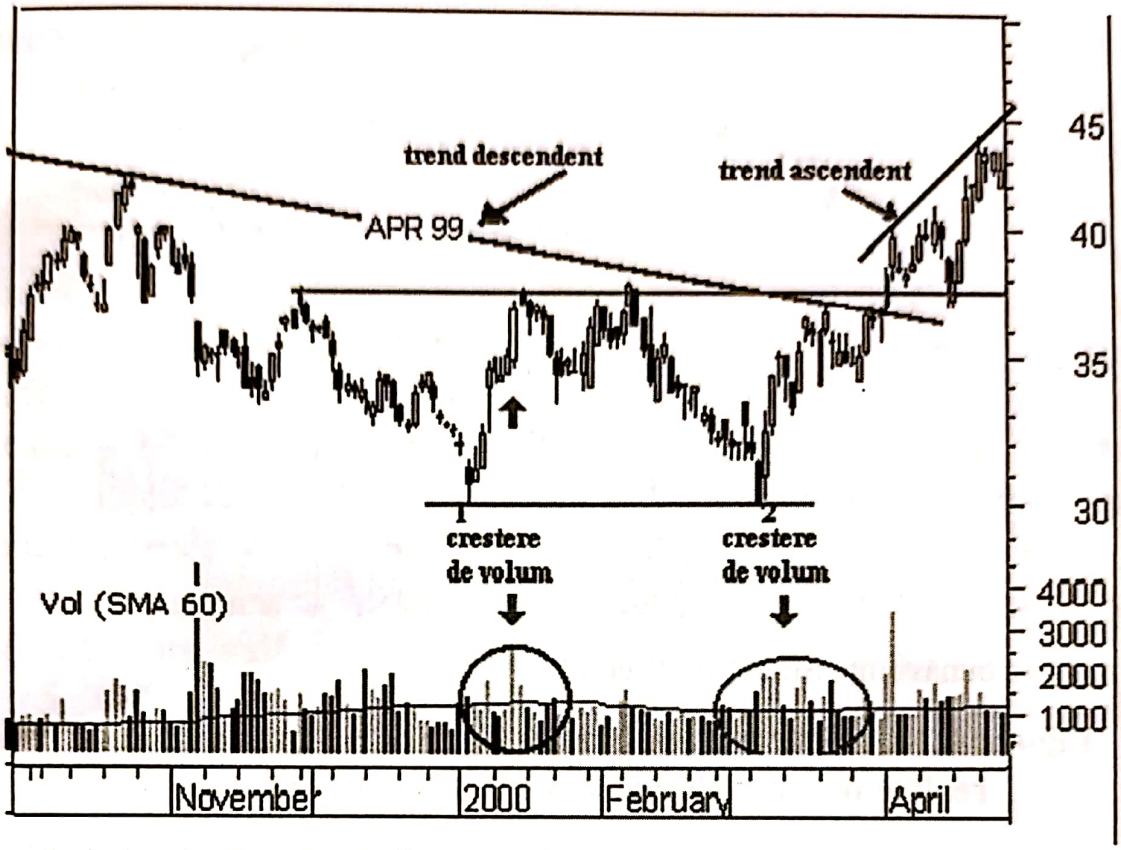
Fundul dublu (*Double Bottom*) prezentat în figura 4.33 este un model *bullish* major de inversare de trend de la un trend puternic descendent şi lung la unul ascendent, constând din două sau trei adâncituri aproximativ egale ca preţ pe acţiune, cu unul, respectiv două piscuri între fose. Principalele caracteristici sunt:

1. Cele două sau trei adâncituri trebuie să aibă valoarea minimă în trendul în curs.

2. A doua adâncitură apare după câteva coborâşuri şi urcuşuri, acestea fiind însoţite de o creştere în volum.

3. Volumul este mult mai important în cazurile de *double/ triple bottom* decât în cazurile piscurilor *double/triple* (cursul viitor ascendent trebuie să fie confirmat de mărirea presiunii şi interesului exercitate de cumpărători).

4. Spargerea rezistenţei duce la transformarea acesteia într-un nou suport al viitorului trend ascendent.



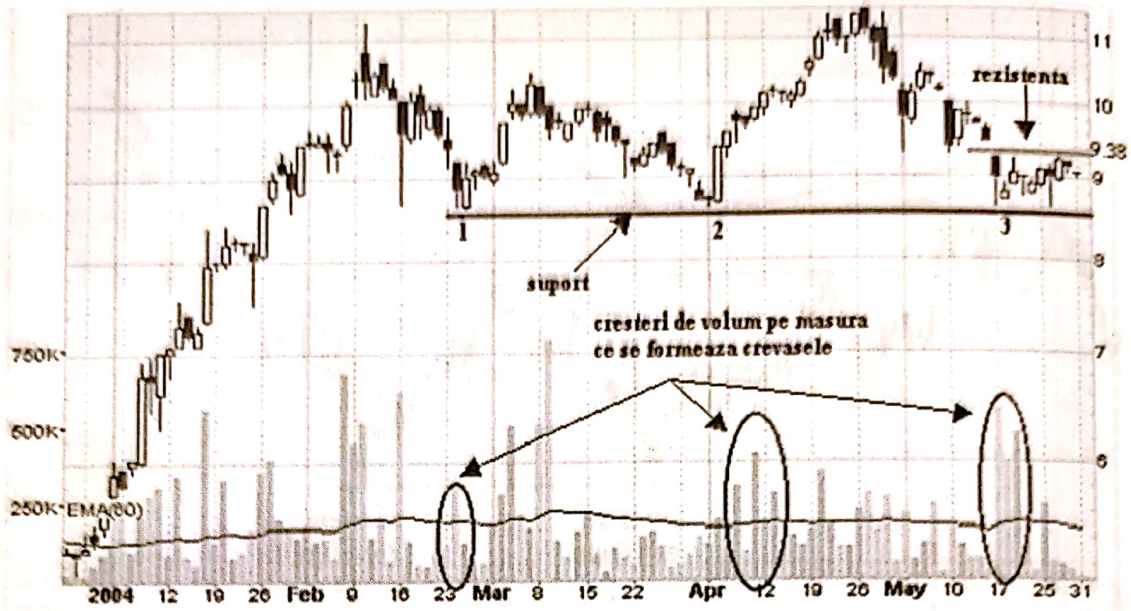
(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.33. Fundul dublu exemplificat pe titlul Pfizer

Estimările de preţ urmează acelaşi algoritm ca la *double/triple top*.

Fundul triplu (*Triple Bottom*) face parte tot din categoria modelelor *bullish* de inversare de trend, fiind reversul vârfului triplu şi este foarte asemănător cu „fundul dublu", singura deosebire constând în prezenţa a trei crevase în loc de două. Volumul joacă şi în acest caz un rol important: creşte în apropierea adâncimilor, şi înregistrează o expansiune pe trendul ascendent al ultimului minim. Odată ce rezistenţa este străpunsă (în figura 4.34 pe la 9,38 dolari/acţiune), formaţiunea *triple bottom* se confirmă.

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.34. *Triple bottom* pentru Cedara Software (spargerea rezistenţei la 9,38 dolari va confirma ascensiunea)

Cap şi umeri (*Head and Shoulders*) este un model de inversare care se formează după un trend ascendent clar. Formaţiunea constă din trei vârfuri succesive: al doilea, cel mai înalt, este „capul" (*the head*), celelalte două laterale mai joase şi de valori maxime aproximative egale fiind „umerii" – stâng, respectiv drept – (*the shoulders*). Dacă legăm printr-o linie valorile minime rezultate din *pullback*-urile umerilor rezultă un suport, care nu este altceva decât linia gâtului (*the neckline*). Acestea ar fi personajele principale ale modelului, cele care joacă rolurile secundare fiind: volumul, străpungerea, preţul estimat şi suportul care se va transforma într-o nouă rezistenţă odată linia gâtului străpunsă. Să analizăm caracteristicile modelului (figura 4.35):

1. Umărul stâng se formează ca urmare a vârfului cel mai înalt al tendinţei curente, după înregistrarea acestei valori maxime instalându-se un declin temporar pentru a forma umărul [1]. Minimul declinului rămâne însă deasupra trendului curent, păstrând ascensiunea intactă.

2. Capul începe să se formeze după înregistrarea valorii minime a umărului, apărând ca un trend ascendent al cărui maxim depăşeşte valoarea maximă a umărului stâng. Acesta este vârful capului,

după care începe al doilea declin a cărui valoare se oprește în preajma minimului anterior al umărului stâng, formând linia gâtului [2]. De cele mai multe ori acest ultim minim este puțin mai jos ca cel anterior, trendul ascendent principal fiind amenințat.

3. Umărul drept apare după formarea completă a capului, cu un vârf mai jos decât al acestuia din urmă și cam la același nivel cu maximul umărului stâng (simetria piscurilor și a minimelor umerilor poate fi ușor defazată). Din nou se va forma un trend descendent, care de această dată va sparge linia gâtului în jos. Vârful umărului drept poate fi folosit ca o posibilitate de ieșire de la un astfel de titlu.

4. Linia gâtului se formează conectând punctele [1] și [2] și poate fi orizontală, sau puțin înclinată în sus sau în jos.

5. Odată cu formarea capului și a umerilor, volumul trebuie să confirme valabilitatea modelului astfel:

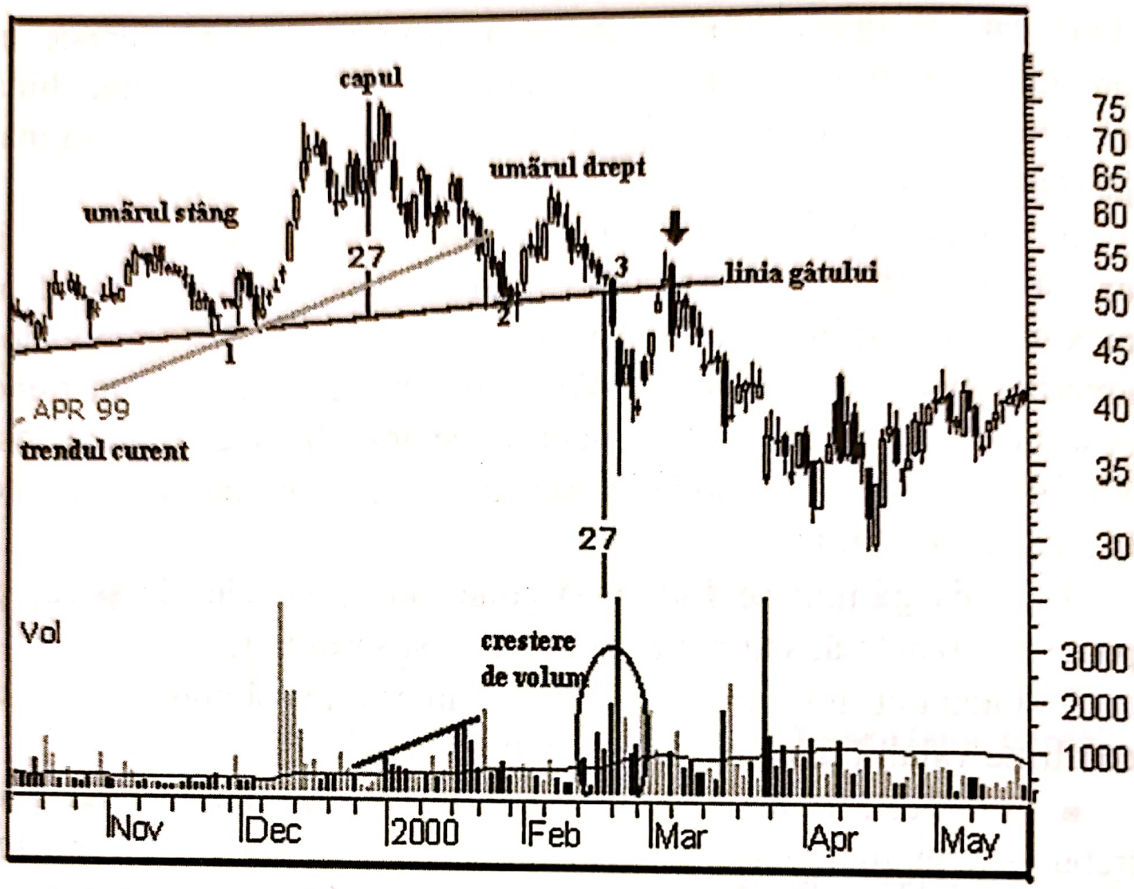
- volumul care însoțește trendul ascendent al umărului stâng ar trebui să fie mai mare ca cel al trendului ascendent al capului (acesta este cazul ideal, dar nu obligatoriu) și reprezintă un semnal de avertizare;
- volumul pe panta descendentă a capului crește, acesta fiind un alt semnal de avertizare;
- confirmarea modelului este certă dacă volumul care însoțește declinul umărului drept, crește (cercul de pe grafic).

6. Străpungerea [3] este obligatorie pentru confirmarea modelului și, deci, a inversării de trend către unul descendent. Străpungerea pe dedesubt (în jos – *breakdown*-ul) trebuie să fie confirmată și convingătoare, susținută de un volum semnificativ.

7. Suportul odată străpuns va deveni noua rezistență a trendului descendent care începe să se formeze. Uneori prețul poate avea o ușoară creștere, îndreptându-se către punctul de străpungere, aceasta putând fi folosită ca o a doua șansă de ieșire de la titlu.

8. După confirmarea străpungerii se poate calcula un preț viitor: se măsoară distanța dintre linia gâtului și vârful capului, apoi aceasta se scade din valoarea prețului de la linia gâtului.

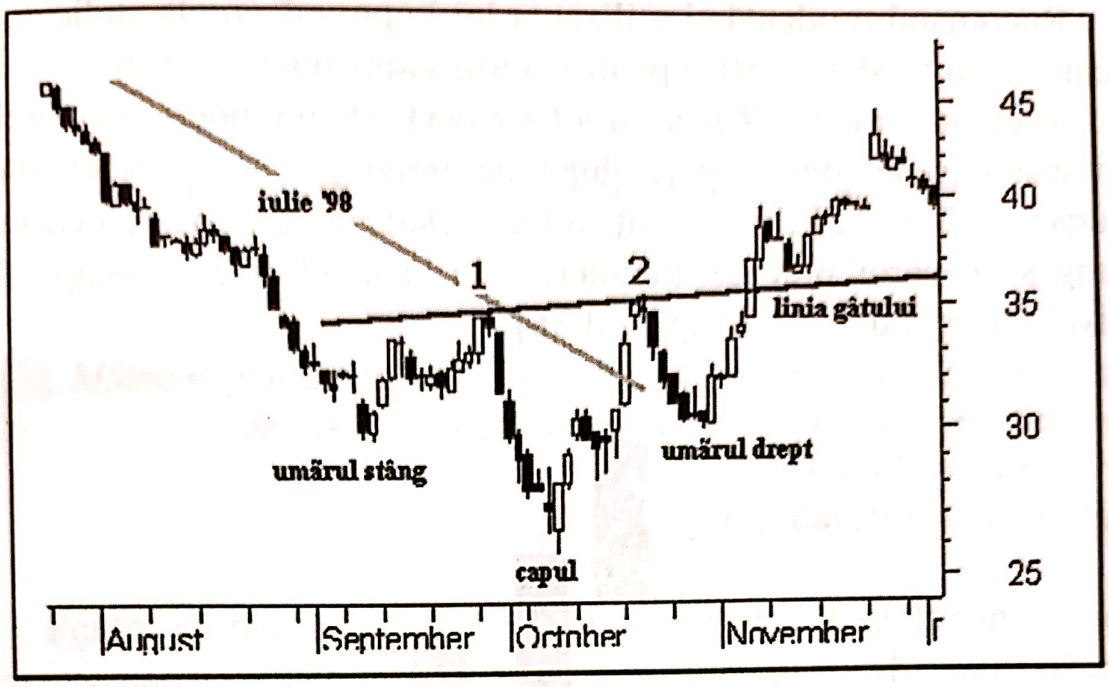
Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.35. Formaţiunea *„head and shoulders"* identificată la sfârşitul anului 1999 la compania Xircom

Cap şi umeri inversat (*Head and Shoulders Bottom*) este reversul modelului „cap şi umeri" – o formaţiune *bullish* de inversare de trend care apare după o tendinţă puternic negativă a titlului. Toate caracteristicile şi elementele prezentate la modelul *Head and Shoulders* se aplică şi aici, dar invers (figura 4.36).



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.36. Modelul „cap şi umeri" (compania Champion Intl)

Trei soldaţi albi (*Three White Soldiers*) este un model *bearish* de inversare **doar dacă** survine după un trend puternic ascendent, caracterizându-se prin prezenţa a trei sfeşnice albe/verzi cu corpul lung şi al căror preţ de închidere este la nivelul sau aproape de nivelul maximei zilei curente (figura 4.37).

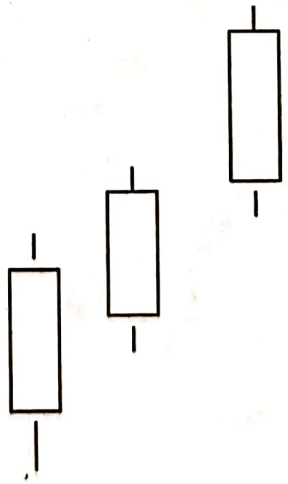


Figura 4.37. Trei soldaţi albi

Ca exemplu concret vă recomand figura 2.4 din capitolul 2.

Acest model, însă, poate fi *bullish* dacă titlul nu a avut o tendinţă urcătoare.

Scanned with OKEN Scanner

Recomand prudenţă şi utilizarea lui împreună cu alţi indicatori tehnici sau modele grafice pentru confirmarea unei inversări.

Trei ciori negre (*Three Black Crows*) este un model *bullish* de inversare **doar dacă** apare după un trend puternic descendent, caracterizându-se prin prezenţa a trei sfeşnice negre/roşii cu corpul lung şi al căror preţ de închidere este la nivelul sau aproape de nivelul minimului zilei (figura 4.38).

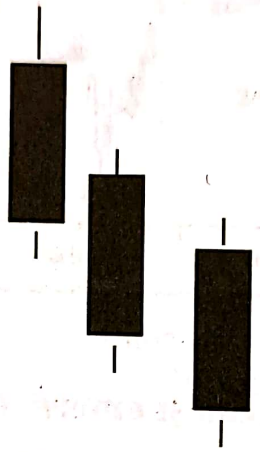
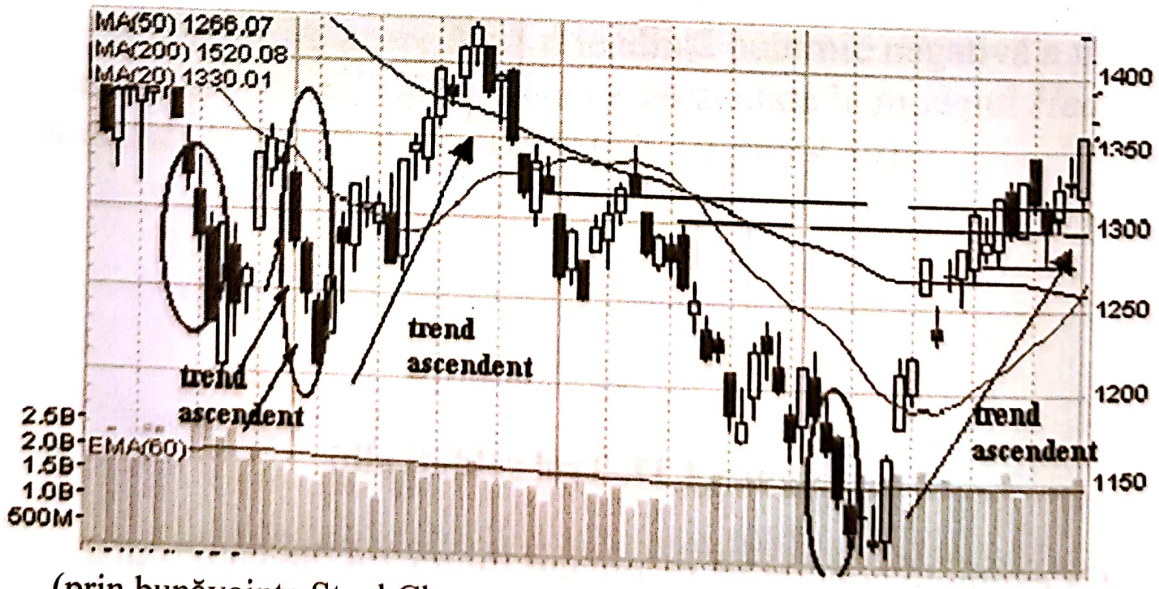


Figura 4.38. Trei ciori negre

Recomand prudenţă în utilizarea acestui pattern, pentru că de multe ori poate fi înşelător, funcţionând ca un model *bearish* dacă este urmat de un *candlestick* roşu.

În figura 4.39 puteţi vedea, pe cazul indicelui Nasdaq din 2002, reacţia *bullish* la semnal.



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 4.39. Indicele NASDAQ în 2002

III. Tranzacționarea acțiunilor

„Mâine va fi o zi frumoasă, însorită, cu cer senin și cu temperaturi de peste 22° C. Dacă nu, cerul va fi acoperit, va ploua, sau chiar va ninge”.

Extras din „timpul probabil”

Pentru că bursa ține mult de domeniul ghicitoarelor în palmă, un investitor cu cap trebuie să se protejeze în primul rând împotriva hazardului. Cum, vă veți întreba, căzând pe gânduri...? Simplu, aplicând ceea ce am spus de câteva ori până acum cu riscul de a vă plictisi (măcar de ați rămâne doar cu sfatul ăsta după ce veți fi citit această carte și tot e bine): **minimizându-vă pierderile** când v-ați înșelat și **maximizându-vă câștigurile** atunci când aveți dreptate. Astfel, câștigurile vă vor acoperi pierderile, aducându-vă un profit frumușel în buzunar.

Nu ați avut niciodată dorința de a face exact opusul a ceea ce ar fi fost sănătos? Bineînțeles că da, fie din spirit de frondă, fie pur și simplu pentru că varianta corectă ar fi fost prea dureroasă. Așa stau lucrurile și în bursă: când deținеți o acțiune perdantă vă agățați de ea în loc s-o vindeți, convinși fiind că se va îndrepta, iar când deținеți un campion ieșiți pentru a vă concretiza amărâtul de câștig pe care vi l-a adus până atunci – simpla goană după plăceri și evitarea durerii fiind cauzele suferințelor *traderilor*.

De aceea vă voi veni în ajutor cu această a treia parte, astfel încât, după ce o veți fi parcurs, să fiți în stare:

- să intrați la momentul oportun pentru cumpărarea acțiunilor și să vindeți pe descoperit, la momentul potrivit, titlurile companiilor perdante;
- să vă protejați investițiile, să vă minimizați pierderile sau să vă maximizați câștigurile utilizând stopurile de protecție;

Scanned with OKEN Scanner

- să aveţi răbdare până se iveşte ocazia oportună pentru a iniţia tranzacţionarea titlurilor preferate;

- să vă construiţi propria strategie de *trading* şi să fiţi consecvent în urmărirea ei.

Pentru a nu mai lungi vorba, cuvântul de ordine este acesta – **nu vă minimizaţi câştigul potenţial, ci reduceţi la minimum pierderea posibilă.**

Şi acum, la treabă!

Scanned with OKEN Scanner

5. Cumpărarea acțiunilor

Am mai vorbit despre investitorul ideal în capitolul 2, subliniind atunci cât de important este să fiți organizat și disciplinat și ce util este să aveți un plan în acțiunile pe care le întreprindeți. În acest sens, pregătirea de dinaintea atacului este hotărâtoare. Pe scurt, esența tranzacționării cu succes s-ar rezuma la următorii pași pe care ar trebui să-i respectați cu strictețe:

1. pregătirea (zilnică pentru cei care fac *day-trading* și aproape zilnică pentru cei care tranzacționează pe termen mediu și lung);
2. existența unei strategii de intrare;
3. minimizarea pierderilor;
4. maximizarea câștigurilor.

Pregătirea (de preferat, zilnică) ar trebui să înceapă, de fapt, seara în ajun. De ce? Pentru că, pe piețele mobiliare, într-o singură zi se negociază și se tranzacționează sute de mii de titluri din toate domeniile. Deci, în acest ocean de firme, cum ați putea să le alegeți pe cele care ar fi câștigătoare?

Stratagema ar consta din alcătuirea unei liste de companii de urmărit a doua zi, de aceea vă recomand să o încropiți cu o seară înainte. Dimineața, înainte de deschiderea burselor, ar fi bine să o consacrați trecerii în revistă a știrilor (când spun „cu o seară înainte", sau „în ajun", sau „a doua zi" mă refer la ziua bursieră, așa încât, atenție la decalajul orar față de locul în care vă găsiți fizic).

Iată cum ar trebui să se desfășoare seara dumneavoastră – pregătirea cu o zi înainte nu ar trebui să dureze mai mult de o oră sau o oră și jumătate:

- *Faceți o scanare a piețelor* cu ajutorul aplicației informatice pe care ați cumpărat-o sau la care v-ați abonat. Aceste programe sau ansambluri de programe au facilități care vă permit construirea unui pachet pe baza **condițiilor** pe care le-ați stabilit pentru a identifica firmele care vă interesează, cum ar fi: **creșterile importante de volum** din ultima sau ultimele zile, acțiunile care au **atins un nou**

Scanned with OKEN Scanner

vârf al ultimelor 52 de săptămâni, cele care **au spart rezistenţa**, precum şi alte criterii pe care ar trebui să le îndeplinească titlul favorit şi pe care le voi detalia mai târziu în acest capitol.

Această scanare va avea ca rezultat 40-60 de companii.

Pentru a reduce lista obţinută, trebuie să realizaţi propria analiză, luând la puricat titlu cu titlu. Folosiţi în acest scop graficul zilnic (chiar şi cel orar, dacă este cazul), verificaţi poziţia preţului faţă de nivelurile de suport şi rezistenţă, analizaţi trendul său şi stabiliţi în ce fază se află. Astfel, numărul companiilor obţinute din scanarea iniţială se va reduce cel puţin la jumătate şi veţi rămâne cu 20-25 de companii. Pe acestea le treceţi într-o „listă de titluri de urmărit" (*watch list*), pe care orice program de brokeraj ar trebui să v-o ofere ca facilitate tehnică.

- *Revedeţi titlurile din lista de ieri* pentru a vă da seama cum au evoluat peste zi. Astfel, vă puteţi dumiri la care din ele să găsiţi un moment bun de intrat mâine, care sunt cele de la care ar trebui să ieşiţi imediat, dacă vreuna din companii a scos vreo ştire după închiderea bursei şi cum ar trebui s-o interpretaţi.
- *Faceţi un tur prin grupurile de discuţie* (*bullboards*) ale titlurilor reţinute cu o zi în urmă în *watch list* şi vedeţi ce mai spun „băieţii". Aveţi grijă să luaţi în considerare părerile celor care trec drept „guru", deci cei care sunt avizaţi, mulţi fiind străini de joaca asta şi, ca atare, trebuie ignoraţi (un profesor de la liceul meu îi numea „pafarişti").
- *Închideţi calculatorul şi încercaţi să uitaţi de bursă* până a doua zi.

În dimineaţa următoare, continuaţi pregătirea aşezându-vă în faţa calculatorului cu cel puţin o oră înainte de deschiderea pieţelor:

- *Consultaţi ştirile apărute peste noapte* (ele sunt postate imediat ce sunt făcute publice pe site-urile de brokeraj): vedeţi dacă se referă la vreuna din companiile pe care le deţineţi sau pe care le-aţi trecut pe lista de urmărit şi interpretaţi-o corect. La acest capitol vă recomand să includeţi şi ştirile apărute la televizor pe CNN sau pe CNBC.
- *Revizuiţi titlurile din listă*, eventual împrospătaţi-o.
- *Urmăriţi tranzacţiile din pre-market* la companiile care vă interesează (nu toate bursele oferă *after trading hours/before trading*

hours, numai cele majore), aceasta putând să vă dea o imagine a felului în care se va desfășura negoțul din ziua care stă să înceapă.

Poate vă întrebați: nu petrec prea mult timp în fața ecranului? Și asta fără să mai pun la socoteală orele zilnice dedicate bursei... Răspunsul este NU! Amintiți-vă că am pomenit într-unul din capitolele anterioare că *tradingul* este un *full time job*, care necesită 8-10 ore pe zi, dacă vreți să fie profitabil. Dacă nu, abandonați și apucați-vă de orice altă meserie către care vă simțiți atrași.

Existența unei strategii de intrare o voi aborda în subcapitolul următor. I-am consacrat o parte separată pentru că este, poate, cel mai important pas în asigurarea unui câștig viitor.

Minimizarea pierderilor și **maximizarea câștigurilor** sunt probleme pe care le voi dezbate în ultimele trei subcapitole ale acestui capitol.

Alegerea momentului propice de intrare - strategii de intrare

Există trei întrebări fundamentale pe care orice participant la comerțul bursier trebuie să și le pună înainte de a cumpăra ceva: CUM, CÂND și CE?

CUM cumpărăm ar trebui să aibă deja un răspuns pentru cei care au parcurs cartea până aici, totuși voi răspunde: cumpărăm numai titluri pe care le-am analizat temeinic atât din punct de vedere tehnic, precum și financiar, care au un potențial bun și care prezintă interes pentru piață.

CÂND? Vă veți spune: „Ei și, de ce trebuie să fiu atent când intru? Știu eu că titlul ăsta va crește cu 300% în 12 luni, așa că îl cumpăr acum!" Deși, cum am tot spus, nimeni nu e Mafalda, deci bursa e ca timpul probabil, s-ar putea să aveți dreptate atunci când afirmați că acțiunea cu pricina va face și va drege, așa încât trebuie să o treceți neapărat în portofoliul de acțiuni, dar nu oricum!

Să urmărim evoluția prietenei noastre, Cedara, pe perioada februarie-iunie 2004 (figura 5.1).

Să presupunem că, pe la începutul lui martie 2004, făcându-vă bine temele, ați ajuns la concluzia că aceasta merită atenție, în plus

Scanned with OKEN Scanner

toţi brokerii o recomandau ca *strong buy*, cei mai pesimişti sfătuindu-vă *buy*, aşa că pe 5 martie 2004 aţi decis ferm să intraţi la ea, lucru pe care l-aţi pus imediat în aplicare: intraţi la preţul de 10,30 dolari cu 2.000 de acţiuni (momentul 1 pe grafic).

Timp de una-două zile, titlul a mai crescut până pe la 10,45 dolari, luminându-vă existenţa. Însă, începând cu 9 martie a luat-o exact în direcţia pe care nu v-aţi fi dorit-o, adică „spre sud" cum se spune în jargon bursier. Astfel, pe 1 aprilie – fără nicio păcăleală, din păcate – a atins 8,62 dolari (momentul 2).

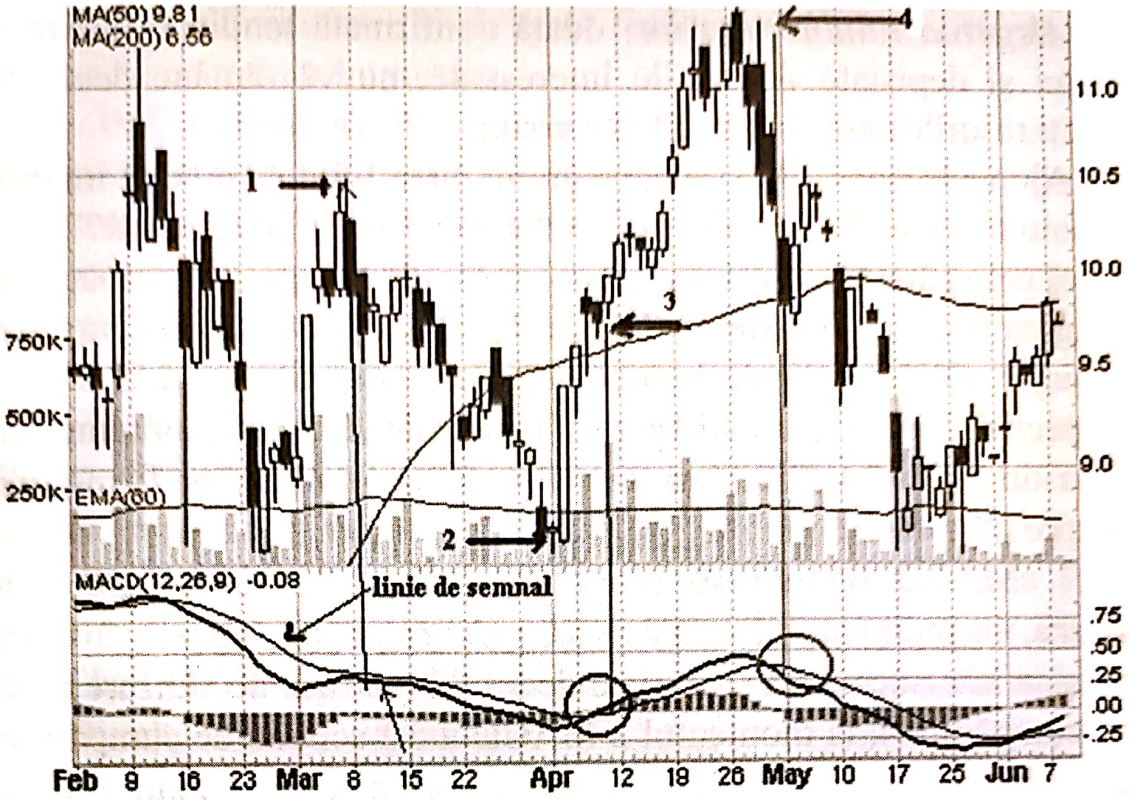
În loc de câştigul sperat, aveaţi **o pierdere teoretică** în portofel de **3.360 dolari**, pe care aţi fi putut-o transforma într-una concretă în cazul în care, cuprins de panică, aţi fi vândut-o.

Sperând că aţi asimilat bine subcapitolul „Profilul investitorului ideal" (partea cu „Dominaţi-vă emoţiile şi sentimentele – panica") şi nu aţi fi ieşit de la titlu, aţi fi constatat că, de prin 3-4 aprilie, Cedara a început din nou să câştige teren. Pe 29 aprilie v-aţi gândit că e mai bine să vă concretizaţi frumosul **câştig de 1.800 dolari**, ieşind de la ea pe la 11,20 dolari (momentul 4), spunându-vă, pe bună dreptate, că 1.800 dolari nu sunt de lepădat!

Sunteţi fericit şi imediat vă puneţi eticheta „*trader* foarte bun şi cu experienţă". Îmi pare rău, dar trebuie să vă dezumflu: nu sunteţi nici bun, nici cu experienţă! Poate ca altceva, dar nu ca *trader*! De ce? Simplu: aţi intrat în cel mai prost moment pe care l-aţi fi putut alege, adică la capătul unei creşteri spectaculoase, la începutul unui la fel de spectaculos *pullback*.

Dacă, însă, aţi fi avut răbdare, nu aţi fi dat din mâini şi din picioare spunându-vă „acum!", ci, aţi fi aşteptat să se termine *pullback*-ul (e adevărat, mai mult de o lună), până prin 12-14 aprilie, când aţi fi intrat la el la preţul de, să zicem, 9,70 dolari (momentul 3). Pe 29 aprilie, când l-aţi fi vândut, aţi fi încasat **un profit de 3.000 dolari** şi nu amărâţii de 1.800! Or fi buni şi ei, dar mai bine este aproape dublu! Abia atunci aţi fi putut să vă împopoţonaţi cu eticheta de „*trader* de calitate şi cu experienţă".

Scanned with OKEN Scanner



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 5.1. Cedara Software Corporation

CE? Este o întrebare la fel de importantă ca şi CÂND?, iar răspunsul îl aflaţi într-o analiză care trebuie să includă trei paliere, în această ordine: piaţa, domeniile pieţei şi titlurile dintr-un anumit domeniu.

Tendinţa pieţei vă spune dacă veţi cumpăra sau dacă veţi sta o vreme cu banii la teşcherea: pe o piaţă *bearish* în ansamblul ei nu se fac achiziţii pentru simplul motiv că nu puteţi înota împotriva curentului, pe când o piaţă *bullish* va face ca şi companiile proaste să urce o vreme, duse de val în sus. Cu alte cuvinte, treceţi prin punctul 1 al pregătirii zilnice pe care v-am propus-o („Faceţi o scanare a pieţelor") şi bifaţi-l.

Domeniile bullish le determinaţi utilizând diverse scanări propuse de programele de *trading* pe care le aveţi. Opriţi-vă la cele care prezintă interes în acel moment.

În ambele cazuri serviţi-vă şi de indicatorii pieţelor (*TICK*, *TRIN* etc.).

Alegerea titlului/titlurilor: odată confirmată tendinţa *bullish* a pieţei şi depistate domeniile interesante, nu vă rămâne decât să găsiţi titlurile care credeţi că vor urca.

Ajunşi în acest punct începe greul, piaţa fiind ca o baltă imensă cu mult peşte. Răspunsul la întrebarea „CE titluri cumpăr?" vi-l oferă cele câteva reguli pe care ar trebui să le respectaţi aproape cu religiozitate. Să reluăm acelaşi grafic din figura 5.1, pe care am adăugat câţiva indicatori prezentaţi în capitolul 4: MA de 50, respectiv 200 de zile, EMA de 60 de zile, MACD împreună cu linia de semnal şi, pe baza acestora, să vedem care ar fi regulile despre care vorbeam:

1. **MACD trebuie să intersecteze linia de semnal pe deasupra**: la momentul 1, când *trader*-ul nostru s-a repezit să intre, aceasta intersectase semnalul pe dedesubt (semnal de vânzare şi nu de cumpărare!), la momentul 2 MACD a dat semnal de cumpărare, intersectând linia de semnal pe deasupra, iar la momentul 4, când trebuia ieşit, MACD tăiase linia de semnal pe dedesubt (semnal clar de vânzare).

2. **Titlul trebuie să tranzacţioneze deasupra mediei** (de exemplu deasupra MA de 50 de zile=9,81 dolari, MA de 200 de zile=6,56 dolari, EMA era sub 9,00 dolari), aceasta pentru că media funcţionează ca o rezistenţă, care, odată depăşită, face titlul interesant pentru cumpărare.

3. **Titlul trebuie să învingă rezistenţa:** la momentul 1 aceasta se situa pe la 10,45 dolari-10,50 dolari, deci a cumpăra titlul la 10,45 dolari s-a adeverit a nu fi fost o mutare prea inteligentă, pe când intrarea de la 9,70 dolari prin jurul datei de 12-14 aprilie a fost una mai deşteaptă, rezistenţa măsurând cam 9,40-9,50 dolari. Cu cât se întâmpină mai puţină rezistenţă, cu atât şansele titlului de a prinde un raliu sunt mai mari.

4. **Titlul trebuie să se afle în faza 2**, de preferinţă la începutul acesteia. Revedeţi graficul din figura 3.4 care prezintă Cedara pe o perioadă mai lungă (este bine să priviţi de mai multe ori graficul unei companii pe perioade de 1, 2, 3 sau chiar 5 ani în urmă, pentru că altfel riscaţi să nu vedeţi pădurea din cauza copacilor).

5. **Volumul trebuie să fie important**: şi la momentul 1 şi la 2, acesta era suficient de mare pentru a permite intrarea. Nu vă

Scanned with OKEN Scanner

încredeți în titlurile care și-au spart rezistența, dacă aceasta nu s-a produs pe un volum important.

6. **P/E** trebuie să fie cuprins în limite rezonabile, care să reflecte faptul că titlul este apreciat fie la justa sa valoare, fie că este subapreciat, așa cum am arătat în subcapitolul „Principalii indicatori și termeni tehnici", valoarea sa depinzând și de sectorul din care face parte compania. Astfel, în cazul domeniului financiar, un P/E respectabil ar putea fi cuprins în intervalul 25-35, în acest sector indicatorul putând avea o valoare mai mare decât în altele. Pentru celelalte domenii, o valoare rezonabilă a sa ar putea fi situată până la maxim 20-22. Totuși, atunci când pândiți un moment bun de intrare, nu vă bazați exclusiv pe valoarea P/E, pentru că există exemple, nu puține, de companii al căror P/E a ajuns la 1.000 sau peste. Utilizați acest indicator numai în combinație cu alte reguli și alți indici.

7. **Analiza principalilor indicatori: RSI, CCI, *full stochastic*, *parabolic SAR*, *Bollinger Bands*,** la care puteți adăuga și alții care vă plac, având grijă totuși să nu transformați acest proces într-unul prea exhaustiv.

8. **Fundamentele și potențialul companiei** trebuie tratate foarte serios în analiza pe care o faceți titlului. Uneori, chiar dacă ceilalți factori care trebuie evaluați sunt pesimiști, dacă ajungeți la o concluzie bazată pe opinii competente și pe perspectivele companiei pe termen mediu sau lung, vă puteți arunca la garnisirea portofoliului cu ea. Totuși, recomand prudență atunci când vă hotărâți să intrați la o companie ai cărei indicatori sunt slabi, dar fundamentele stau bine: faceți-o numai dacă ați căpătat o oarecare experiență de *trader*, deci „simțiți" piața și, **obligatoriu,** protejați-vă titlul cu ordine de protecție.

Sigur că ideal ar fi ca toate regulile de achiziționare ale unui titlu pe care le-am prezentat mai sus să fie respectate ad litteram, dar aceasta ar fi o situație rar întâlnită în practică, de aceea puteți fi flexibili făcând rabaturi de la unele din ele cu prudență, mai puțin la nr. 1 și 4, care trebuie urmate cu religiozitate. Dacă nu sunteți convinși că direcția spre care se va îndrepta titlul va fi în sus, mai așteptați până veți avea această certitudine, iar dacă, în timp ce așteptați, acesta a luat-o razna în sus (în urma unei știri bune, spre

Scanned with OKEN Scanner

exemplu), nu mai are rost să intraţi la el, pentru că o veţi face în vârf. Îndreptaţi-vă atenţia spre altceva, pentru că aveţi de unde alege. Tot legat de strategia de intrare la o companie este şi **evaluarea numărului de acţiuni** pe care le achiziţionaţi. Se recomandă să nu intraţi cu toată cantitatea de prima dată, ci cu 50% din numărul de acţiuni prevăzut a-l deţine, sau chiar numai cu o treime. Urmăriţi evoluţia titlului şi, pe parcurs, acumulaţi restul, eventual profitând de *pullback*-uri: aşteptaţi terminarea *pullback*-ului următor şi cumpăraţi restul sau o parte din rest. Astfel, coborâţi preţul iniţial cu care aţi intrat (aceasta se numeşte *accumulation on dips*).

Construirea portofoliului face şi ea parte din strategia investitorului, **diversificarea** fiind una din cheile succesului *tradingului* de calitate: ideal este cuprinderea cât mai multor domenii *bullish*, acordând un procentaj mai mare din portofoliu domeniilor vedetă. Nu trebuie însă nici să cădeţi în cealaltă extremă, diversificând excesiv, deoarece riscaţi să alocaţi prea puţin timp pentru analiza fiecărei companii, ceea ce poate duce la diminuarea câştigului. În plus, un portofoliu prea extins îngreunează considerabil procesul de supraveghere. Diversificaţi-l, dar într-o manieră echilibrată.

Cam acestea ar fi lucrurile de bază pe care ar trebui să le aveţi în vedere când cumpăraţi o firmă pentru a o vinde în profit mai târziu, recomandările referindu-se la tranzacţionarea pe termen mediu şi/sau lung. Pentru toate formele de tranzacţionare pe termen scurt şi foarte scurt există alte reguli, acest tip de *trading* nefăcând obiectul acestei cărţi.

Ordinele de cumpărare

Cumpărarea acţiunilor (ca şi vânzarea lor, de altfel) se traduce prin comenzi formalizate trimise brokerului. În funcţie de existenţa sau inexistenţa unor condiţii, ordinele de cumpărare pot fi de două feluri: necondiţionate şi condiţionate.

Un **ordin de cumpărare necondiţionată** este executat la preţul pe care piaţa îl cere pentru o acţiune a unui anumit titlu.

El arată cam aşa (am luat ca exemplu faimoasa de acum companie Cedara Corporation, al cărei simbol pe bursa din Toronto era

Scanned with OKEN Scanner

CDE, ultimul preţ de tranzacţionare fiind, să zicem, 9,69 dolari, cu *bid* = 9,62 dolari, iar *ask* = 9,75 dolari):

simbolul titlului: CDE
tipul ordinului: cumpărare la preţul pieţei
cantitatea: 1.000

Pentru că ordinele necondiţionate („la preţul pieţei") au prioritate înaintea tuturor celorlalte tipuri de ordine, ele se execută aproape imediat. Astfel, în scurtă vreme de la plasarea lui, vă veţi trezi ca fiind fericitul posesor al celor 1.000 de acţiuni Cedara cumpărate la preţul de 9,75 dolari, adică al *ask*-ului.

V-aţi fi dorit, totuşi, să cumpăraţi titlul la un preţ mai bun. Sfatul meu este ca, după ce v-aţi făcut temele şi aţi identificat acţiunile favorite, să intraţi în poziţie în apropierea punctului de străpungere a rezistenţei. Astfel, veţi constata că, în majoritatea cazurilor, veţi prinde cele mai bune momente de intrare.

Puteţi controla acest lucru utilizând celălalt tip de ordin, **ordinul de cumpărare condiţionată**. Dar ce sunt aceste ordine? Sunt directive pe care le daţi brokerului de a vă cumpăra titlurile indicate numai la îndeplinirea unor condiţii. În funcţie de condiţiile şi modul în care le puneţi, ele pot fi: ordine de cumpărare STOP, ordine de cumpărare LIMITĂ şi ordine de cumpărare STOP cu LIMITĂ.

Ordinele de cumpărare STOP arată cam aşa (voi păstra şi în continuare exemplul Cedarei, presupunând că spargerea rezistenţei ar fi pe la 9,70 dolari):

simbolul titlului: CDE
tipul ordinului: cumpărare cu STOP
cantitatea: 1.000
STOP: 9,70 dolari

Traducerea ar fi: „Cumpăraţi 1.000 de acţiuni Cedara la cel mai bun preţ, numai dacă titlul a fost tranzacţionat la 9,70 dolari". Acesta va fi cumpărat la cel mai bun preţ de îndată ce a atins pragul de 9,70 dolari. Trebuie să ştiţi că titlul nu va fi obligatoriu cumpărat la preţul stopului decât dacă aveţi noroc, pentru că ordinul se execută în momentul când titlul *a ajuns la* sau *a trecut peste stop* (9,70 dolari)! De aici şi marele **dezavantaj** cu acest tip de ordin: dacă titlul a sărit brusc la 10,00 dolari, a stat vreo

Scanned with OKEN Scanner

15 minute la acest palier, după care a reculat la 9,72 dolari, există toate şansele ca acţiunile să fie achiziţionate la 10,00 dolari bucata.

Ordinele de cumpărare LIMITĂ sunt de felul:

simbolul titlului: CDE

tipul ordinului: cumpărare cu LIMITĂ

cantitatea: 1.000

LIMITA: 9,80 dolari

Aceasta înseamnă: „Cumpăraţi 1.000 de acţiuni Cedara la preţul pieţei, dar nu mai sus de 9,80 dolari". Ordinul se execută oricând şi imediat ce preţul titlului devine mai mic decât limita menţionată, fie că Cedara dumneavoastră este în urcare sau coborâre. Cu alte cuvinte, fie că acţiunea se tranzacţionează la 9,55 dolari sau la 9,90 dolari, este cumpărată imediat ce preţul ajunge sub 9,80 dolari (în al doilea caz, acţiunea trebuie să scadă de la 9,90 dolari la o valoare sub 9,80 dolari pentru ca ordinul să poată fi executat). **Avantajul** este că puteţi controla preţul cel mai mare pe care îl puteţi obţine, neputând plăti mai mult de limita pe care aţi pus-o – în acest caz 9,80 dolari. Recomand utilizarea acestui tip de ordin la cumpărare atunci când puteţi fi prezent pe piaţă, deci puteţi observa fluctuaţiile acţiunii. Dacă aţi plasat ordinul cu o seară înainte pentru că nu puteţi fi a doua zi în faţa ecranului şi dimineaţă Cedara se deschide cu 9,79 dolari, după care coboară în palierul 9,55 dolari unde stă toată ziua, la închidere veţi avea o pierdere în jur de 230-240 dolari, pentru că titlul a fost cumpărat la prima oră la 9,79 dolari.

Ordinele de cumpărare STOP cu LIMITĂ sunt preferatele mele, pentru că le consider cele mai protectoare, oferind posibilitatea controlării atât a pragului peste care nu vreţi să cumpăraţi, cât şi a preţului minim pe care-l puteţi plăti. Iată cum arată un astfel de ordin pe acelaşi exemplu Cedara:

simbolul titlului: CDE

tipul ordinului: cumpărare STOP & LIMITĂ

cantitatea: 1.000

STOP: 9,70 dolari

LIMITA: 9,80 dolari

Adică: „Cumpăraţi 1.000 de acţiuni Cedara dacă titlul sare de 9,70 dolari, dar nu plătiţi mai mult de 9,80 dolari".

Scanned with OKEN Scanner

Limita trebuie să fie superioară sau egală cu stopul. Când titlul a ajuns în intervalul 9,70-9,80 dolari, brokerul se pregătește să îl cumpere, căutând să obțină un preț cât mai mic în acest interval. **Avantajul** este că, existând un interval în care prețul poate varia, brokerul are timp să execute ordinul, pentru că îl inițiază la atingerea nivelului menționat la „STOP", astfel că, și în situația în care prețul crește cu rapiditate, mai este timp până să atingă „LIMITA". **Dezavantajul** constă în aceea că, pe o știre extrem de bună, titlul se poate duce ca zmeul în sus, trece și de stop și de limită sau se poate deschide cu *gap up* la un preț mult peste „LIMITĂ". În ambele cazuri ordinul nu are timp să fie executat, pentru că nu sunt satisfăcute condițiile. Un remediu la dezavantajul menționat la acest tip de ordine ar fi să fixați un interval suficient de larg între stop și limită.

Cicluri istorice de tranzacții văzute din perspectivă americană

Pentru a excela într-o meserie, după ce ai trecut de faza de ucenic, apoi de cea de meseriaș bun, apoi de cea de specialist, înainte de a atinge stadiul de artist începi să utilizezi tot felul de metode rafinate, a căror existență nici nu o bănuiai pe vremea când erai băiat de prăvălie. Nici *traderii* nu fac excepție, așa că încerc și eu să vă învăț tot felul de sofisticării care să vă facă viața pe bursă cât mai profitabilă.

Așa ar fi ciclurile de tranzacții care s-au dezvoltat de-a lungul istoriei bursei americane și de care ați putea profita (când spun „America" sau „american" mă refer la America de Nord, adică SUA și Canada). Ele au fost studiate și considerate ca fiind semne premonitorii ale activității din Bursă (cu „b" mare).

Mulți analiști și tehnicieni financiari au lucrat asupra lor, dar se pare că onorurile revin, fără doar și poate, celor doi seniori ai valorilor mobiliare, Arthur Merrill și Yale Hirsch care, în *„Behavior of Prices on Wall Street"* (a lui Merrill, publicată de editura Analysis Press, ediția 1984), respectiv *„Don't Sell Stocks on Monday"* (scrisă de Hirsch și publicată de Facts on File

Scanned with OKEN Scanner

Publications, 1986), se apleacă asupra scenariilor de acest gen de pe Wall Street. Nu spun că ar trebui să le luaţi ca literă de lege, ci doar că aţi putea să aruncaţi din când în când un ochi asupra lor, cu titlu de orientare. În continuare, voi prezenta câteva astfel de scenarii.

Ciclul prezidenţial este, de departe, cel mai important şi semnificativ din perspectiva culturii americane, fiind strâns legat, aşa cum sugerează şi numele, de alegerea preşedintelui, odată la patru ani, al celui mai puternic stat de pe glob – cel puţin deocamdată.

Aşa cum rezultă şi din figura 5.2, mulţi investitori consideră că cea mai bună perioadă de cumpărare de acţiuni este anul electoral. Mai important mi se pare însă anul de după alegeri, când piaţa aproape se prăbuşeşte până la jumătatea celui de-al treilea an post-electoral, după care începe treptat să devină *bullish*, continuând această tendinţă până cu un an înaintea următorului scrutin.

V-aş ruga să studiaţi comportamentul burselor americane din 1969, 1973, 1977, excepţie făcând 1985, care a fost un an *bullish*.

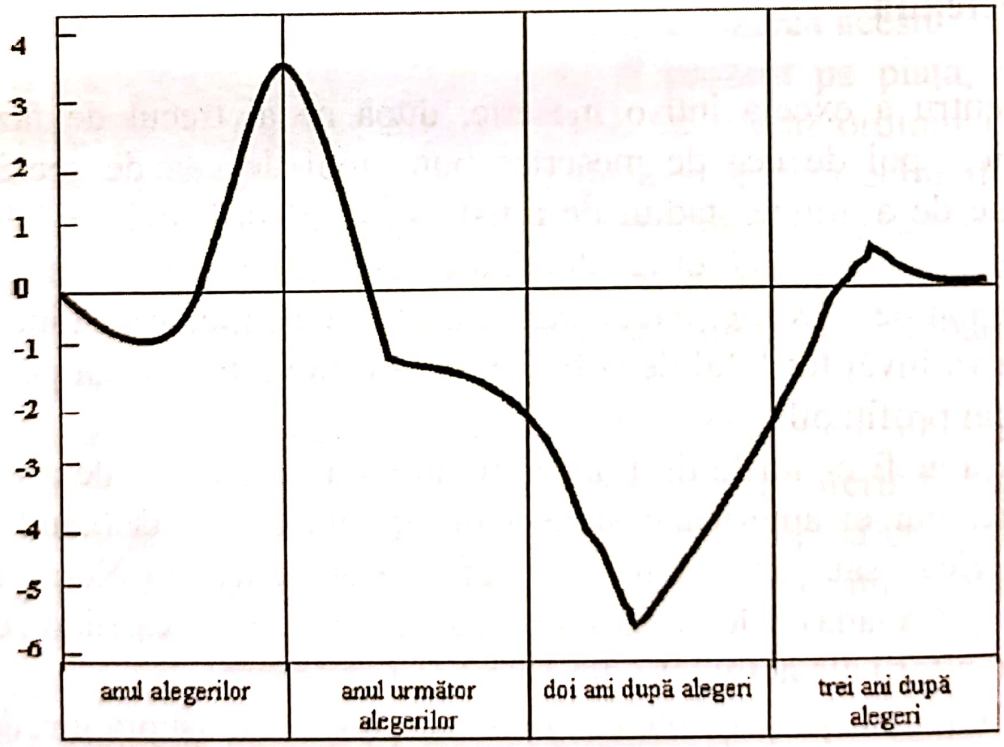


Figura 5.2. Ciclul prezidenţial (media procentelor pierderilor/profiturilor în secolul al XX-lea)

Comportamentul lunar al pieţelor. După datele culese de Merrill şi studiile întreprinse de Hirsch, în cadrul celor 12 luni ale

unui an, în 68% din cazuri pentru secolul al XX-lea, lunile *bullish* s-au dovedit a fi noiembrie, decembrie, ianuarie, iulie, august: triada formată de noiembrie, decembrie și ianuarie deține cel mai bun scor, venind în sprijinul ideii, preconcepute după unii, a relansării de sfârșit de an, pe când duetul iulie-august se situează în „sindromul raliului de vară". La polul opus găsim lunile februarie, mai, iunie și septembrie, sperietoarea incontestabilă a acestei grupe fiind luna mai, care de altfel a generat în bursă zicala „sell in May and go away" (*vinde în mai și ține-te departe*).

Lui Yale Hirsch îi aparține ipoteza numită „Barometrul lunii ianuarie": performanța bursieră în ianuarie (în special în S.U.A.) prezice performanța acesteia pentru restul anului.

Comportamentul săptămânal. Pentru că, înainte de o vacanță, se recomandă vânzarea măcar parțială a titlurilor, week-endul – fiind și el o mică vacanță – face ca ziua de vineri să fie „luna mai" a săptămânii. Luni în schimb, după un odihnitor sfârșit de săptămână, piețele tind către verde, deși aici există o divergență de opinii între Merrill și Hirsch, ultimul susținând că, dimpotrivă, luni este cea mai dezastruoasă zi: dublată de o piață *bearish*, el a supranumit-o „lunea tristă" (*Blue Monday*), făcând aluzie la lunile negre ale lui octombrie 1929 și 1987 când s-au produs cele două crahuri majore ale bursei. Spune Hirsch: „Nu este cu adevărat o surpriză să constatăm că prăbușirea istorică de 508 puncte a indicelui Dow Jones în timpul crahului din octombrie[1] s-a produs într-o luni? Este la fel de important ca *traderii* să cunoască faptul că zilele de luni sunt în general dezastre pe piețele bursiere și că zilele de marți înregistrează adesea un minim mai coborât în cursul zilei, căci primele 60-90 de minute prelungesc valurile de vânzări ale zilei de luni".

Tot ce v-am prezentat mai sus nu trebuie să vă ducă în extrema de a nu cumpăra lunea sau în luna mai dacă se iveşte o ocazie minunată. Am considerat că este bine să vă prezint aceste prejudecăți istorice în interesul portofelelor dumneavoastră. Astfel, deți-neți un plus de informații pe care le puteți utiliza în avantajul propriu, acționând fie mai prudent, fie mai agresiv ca de obicei.

---

[1] Autorul face referire la ziua de luni 19 octombrie 1987.

Scanned with OKEN Scanner

Protejarea investiţiei

Am ajuns, poate, la punctul cel mai important al cărţii şi al *tradingului* de calitate, şi anume la **protejarea capitalului investit**, cu consecinţa imediată: **minimizarea pierderilor/maximizarea câştigului**. Probabil că nu o dată aţi auzit de la unii şi de la alţii, „specialişti" de marcă, aţi citit prin niscaiva romane sau aţi urmărit vreun film horror despre personaje care, influenţate de terţe persoane, şi-au investit toată averea (mare, mică sau mijlocie) într-o companie şi au pierdut totul, ajungând la azilul de săraci, fata şi mama familiei prostituate, băiatul a ajuns drogat notoriu şi capul familiei (care locuieşte la azilul amintit) a devenit un alcoolic inveterat care ziua cerşeşte în faţa marii companii al cărei preşedinte a fost până nu demult, iar seara este cules din şanţul în care s-a prăbuşit beat mort şi dus la secţia de poliţie.

Nu spun că astfel de întâmplări nu au avut loc (excepţiile întotdeauna confirmă o anumită regulă), dar ceva-ceva este putred aici:

1. Tranzacţionarea în bursă, la fel ca şi jocul la cazinou sau la loterie, este permisă doar persoanelor majore, oriunde în lumea asta. Aşadar, cum se explică faptul că o terţă persoană a reuşit să-l oblige pe un cap de familie să ia o anumită decizie? Nu era acesta major şi vaccinat? Nu avea cap şi minte să gândească? De ce nu a spus un NU hotărât dacă a avut dubii? Ce vreau să subliniez este că decizia i-a aparţinut în deplină cunoştinţă de cauză – şi aşa ar trebui să procedaţi întotdeauna, mai ales când vine vorba de asumarea responsabilităţii în luarea unor hotărâri importante, fie ele legate de bani, de întemeierea sau destrămarea unui cuplu, ori de aducerea pe lume a unui copil. Aşadar, scuza că ar fi fost influenţat (citeşte: obligat) de cineva nu stă în picioare.

2. Dacă acelaşi personaj **a investit totul** într-un singur titlu înseamnă că este nepriceput în comerţul cu valori mobiliare şi, trebuie să suporte consecinţele ignoranţei lui.

3. Să presupunem că tatăl iresponsabil ar fi fost obligat, cu pistolul la tâmplă, să investească aşa cum a făcut-o, dar când a început să vadă că titlul coboară, şi coboară, şi se rostogoleşte, de ce nu a ieşit de la el? Ar fi pierdut, dar nu totul.

Scanned with OKEN Scanner

4. Toată investiția e cam greu să devină zero – există cazuri, dar foarte rare. De obicei un titlu tot mai păstrează o oarecare valoare care poate fi recuperată, deci „a pierdut totul" mi se pare cel puțin exagerat.

5. Presupunând că ar fi pierdut absolut tot ce a investit, există fie posibilitatea declarării falimentului personal (care te protejează de creditori), fie raportarea pierderilor, o dată pe an, la declararea impozitului pe anul precedent, deci, cel puțin jumătate din ele sunt scutite de impozit, astfel că o economie importantă se va realiza în acel an.

Ce am vrut să spun este că astfel de istorii, transmise pe cale orală sau vizuală, sunt pure povestiri SF și că, dacă vreți să investiți în bursă, este bine să dați dovadă de diligență, maturitate și, mai ales, să nu plecați urechea la astfel de sfaturi panicarde.

Pentru a vă liniști, iată ce ar trebui să faceți: utilizați ordinele de protecție ale investițiilor dumneavoastră și puteți fi siguri că veți dormi fără grijă.

Ce sunt acestea? **Sunt ordine de vânzare pentru protejarea cumpărăturii**, pe care le transmiteți brokerului și prin care îl înștiințați ca, la îndeplinirea unor condiții puse de dumneavoastră, să vă vândă titlul cumpărat (am spus bine **ordine de vânzare**, chiar dacă abia ați intrat la un titlu, sau chiar dacă îl deținеți de ceva vreme neavând niciun gând să-l vindeți și chiar dacă suntem la capitolul „Cumpărarea acțiunilor"). Totuși, pentru că acest capitol se ocupă de cumpărarea acțiunilor, existând un capitol separat despre vânzarea acestora, le voi trata pe larg acolo.

Cele „X" porunci la cumpărare (dar, mai ales, nu puneți toate ouăle în același coș)

- **Nu puneți toate ouăle în același coș**, cu alte cuvinte diversificați-vă portofoliul achiziționând titluri din domenii diferite (depinzând și de cât de mare vă este capitalul).

Investind banii într-un singur titlu riscați ca, deși ați respectat cu stricteț toate regulile de *trading*, să vă treziți cu pierderi imense datorită unei știri proaste, sau pentru că tot sectorul s-a prăbușit.

Scanned with OKEN Scanner

Având un portofoliu diversificat, veţi avea întotdeauna profit datorită companiilor/sectoarelor *bullish* care acoperă şi, eventual, depăşesc pierderile cauzate de companiile/sectoarele care momentan merg prost.

- **Nu** intraţi la un titlu **dacă** acesta se **tranzacţionează sub medie** (cele de 30 sau 50 de săptămâni sunt cele mai concludente).
- **Nu** intraţi la un titlu a cărui **MA30** (sau **MA50**) **are o tendinţă negativă**, chiar dacă titlul respectiv se tranzacţionează deasupra ei.
- **Nu** intraţi la un titlu **dacă** acesta **se află în faza 4**: ideal este să-l cumpăraţi când se află în faza 2, de preferinţă la începutul ei.
- **Nu** intraţi la un titlu dacă acesta se află într-o fază 2 prea avansată, *pullback*-ul fiind aproape.
- **Faceţi-vă temele:** indiferent de sfaturile docte şi alertele primite pentru cumpărarea unui titlu, nu vă repeziţi să vă garnisiţi portofoliul cu el până nu-l analizaţi dumneavoastră înşivă.
- Odată cumpărat un titlu, nu uitaţi punerea explicită sau mintală a unui **ordin de protecţie de vânzare** pe care să-l respectaţi şi, mai ales, să nu renunţaţi la el ştergându-l.

Scanned with OKEN Scanner

6. Vânzarea acțiunilor

Când se iese?

În goana dumneavoastră după profit, la fel de important ca momentul intrării este momentul ieșirii de la un titlu. „**Când** a venit vremea să vând?" este o întrebare care chinuie toți *traderii* dar, paradoxal, majoritatea vând într-un moment nepotrivit. Și mai paradoxal este însă faptul că această problemă este superficial sau deloc tratată de noianul cărților care te învață cum să tranzacționezi profitabil în bursă, de analiștii financiari sau de brokerii care te bombardează până la exasperare cu sfaturi despre ce să cumperi, nu despre când să vinzi. Deci, un titlu se vinde când:

- a intrat în faza 4: dacă nu ați apucat să-l vindeți la începutul fazei 4, o puteți face oricând, odată intrat în această fază, dar cu cât mai devreme, cu atât mai bine;
- a dat semnal de vânzare (MACD a intersectat pe dedesubt linia de semnal);
- nu mai prezintă interes pentru piață, are volum mic, deci va urma fie o perioadă de consolidare (timp în care vă va ține banii blocați, după care ar putea urca), dar la fel de bine ar putea intra în faza 4;
- sectorul din care face parte titlul a intrat în faza 4 și dă semne de gâfâială;
- la începutul unui *pullback* după un raliu semnificativ: chiar dacă titlul are un trend pozitiv, puteți profita de succesiunile dintre raliuri și *pullback*-uri maximizându-vă profiturile (am arătat cum în capitolul 2, la „Gestionarea profitului"). Recomand vinderea titlului în acest caz numai dacă vreți să tranzacționați într-o manieră mai agresivă (urmează să reintrați la el după ce s-a sfârșit reculul și acțiunea și-a reînceput raliul);
- la executarea ordinelor de protecție, datorită îndeplinirii condițiilor puse.

Scanned with OKEN Scanner

Ordinele de vânzare

Vânzarea acţiunilor se realizează, la fel ca şi cumpărarea, prin ordine transmise brokerului – de această dată, ordine de vânzare. La fel ca ordinele de cumpărare, şi acestea pot fi de două tipuri: necondiţionate şi condiţionate.

Un **ordin de vânzare necondiţionată** este executat la preţul pieţei. Exemplele se referă tot la Cedara Corporation, al cărei ultim preţ de tranzacţionare l-am presupus a fi de 9,55 dolari, *bid*-ul de 9,51 dolari, *ask*-ul de 9,61 dolari:

simbolul titlului: CDE
tipul ordinului: vânzare la preţul pieţei
cantitatea: 1.000
Titlul va fi vândut la preţul de 9,51 dolari.

La fel ca în cazul cumpărării, vânzarea poate fi controlată prin **ordine de vânzare condiţionată**. În funcţie de condiţii şi modul în care le puneţi, ele pot fi: ordine de vânzare STOP, ordine de vânzare LIMITĂ şi ordine de vânzare STOP cu LIMITĂ.

Ordinele de vânzare STOP:
simbolul titlului: CDE
tipul ordinului: vânzare cu STOP
cantitatea: 1.000
STOP: 9,11 dolari

Traducerea ar fi: „Vindeţi 1.000 de acţiuni Cedara la cel mai bun preţ, dacă a fost tranzacţionată la 9,11 dolari sau sub 9,11 dolari". În acest fel vă puteţi salva investiţia sau puteţi minimiza pierderea dacă titlul începe să scadă implacabil. Există însă un **dezavantaj** cu acest tip de ordin: el se execută în momentul când titlul a ajuns la 9,11 dolari sau sub această valoare, preţul cel mai bun pe care poate să vi-l obţină brokerul putând fi oricare sub 9,11 dolari! Deci, dacă titlul a scăzut brusc la 8,90 dolari (pentru că cineva a vrut să îl vândă la 8,90 dolari), iar apoi şi-a revenit, urcând în următoarele zece minute la 9,60 dolari, veţi fi vândut deja titlul la 8,90 dolari cu o pierdere cam mare, declinul fiind de scurtă durată şi accidental. Nu trebuie decât să fiţi atent la ce se întâmplă pe piaţă.

Scanned with OKEN Scanner

Și încă ceva: ordinul se execută numai dacă titlul este în scădere, deci valoarea la care fixați „STOP-ul" trebuie să fie inferioară ultimului preț la care s-a tranzacționat titlul.

Ordinele de vânzare LIMITĂ sunt de felul:

simbolul titlului: CDE

tipul ordinului: vânzare cu LIMITĂ

cantitatea: 1.000

LIMITA: 9,11 dolari

Aceasta înseamnă: „Vindeți Cedara la cel mai bun preț al pieței, dar nu mai jos de 9,11 dolari". Ordinul se execută oricând și imediat ce prețul titlului devine mai mare decât limita menționată, fie că Cedara dumneavoastră este în urcare sau coborâre. Cu alte cuvinte, fie că acțiunea se tranzacționa la 9,55 dolari sau la 8,50 dolari, ea se va vinde imediat ce prețul ajunge la peste 9,11 dolari. **Avantajul** este că puteți controla prețul cel mai mic pe care îl puteți obține, neputând încasa mai puțin de limita pe care ați pus-o, în acest caz 9,11 dolari (eu numesc acest tip de ordine „ordine în cel mai rău caz").

În general, astfel de ordine sunt folosite când titlul are o creștere importantă, rapidă și vreți să obțineți un profit bun datorită raliului. Trebuie, însă, să fiți prezent în bursă, pentru a intui la ce valoare să puneți „LIMITA", astfel încât să încasați din vânzare un câștig satisfăcător.

Ordinele de vânzare STOP cu LIMITĂ, întocmai ca cele de cumpărare de același tip, sunt preferatele mele deoarece vă protejează cel mai bine: vă oferă posibilitatea controlării atât a pragului sub care nu vreți să vindeți, cât și a prețului maxim la care să vindeți. Iată cum arată un astfel de ordin pe același exemplu Cedara:

simbolul titlului: CDE

tipul ordinului: vânzare cu STOP & LIMITĂ

cantitatea: 1.000

STOP: 9,16 dolari

LIMITA: 9,11 dolari

Tradus: „Vindeți 1.000 de acțiuni Cedara la cel mai bun preț dacă titlul scade sub 9,16 dolari, dar nu se acceptă un preț mai mic de 9,11 dolari". Limita trebuie să fie inferioară sau egală cu stopul. Când acțiunea a ajuns în intervalul 9,16-9,11, brokerul se pregă-

Scanned with OKEN Scanner

teşte să o vândă căutând să obţină un preţ de vânzare cât mai bun peste 9,11 dolari. **Avantajul** este că, existând limite între care preţul poate varia, brokerul are timp să execute ordinul, pentru că îl iniţiază la atingerea nivelului menţionat la „STOP", astfel că şi în situaţia în care preţul scade cu rapiditate mai este timp până să atingă „LIMITA". **Dezavantajul** constă în aceea că, dacă titlul se duce ca bolovanul în jos, poate trece rapid şi de „STOP" şi de „LIMITĂ", sau se produce un *gap down* (de obicei la deschiderea bursei pe o ştire mizerabilă), cu deschiderea titlului sub „LIMITĂ". În ambele cazuri, ordinul nu se poate executa deoarece condiţiile nu sunt îndeplinite. Astfel de situaţii apar – am păţit-o şi eu de câteva ori – dar nu ai ce face: aşa cum am mai spus într-unul din capitolele anterioare, în bursă nu există o protecţie de 100% (şi, până la urmă, ar fi şi plictisitor fără un strop de emoţie). Un remediu la dezavantajul menţionat la acest tip de ordine ar fi să fixaţi un interval suficient de larg între stop şi limită.

Cum şi când se pun ordinele de vânzare pentru protejarea investiţiei sau pentru maximizarea profitului?

Există două momente în care vă veţi pune problema unor astfel de ordine: imediat după cumpărarea unui titlu (pentru a vă proteja investiţia) şi după ce acesta începe să urce (pentru maximizarea profitului realizat). Le voi analiza pe fiecare.

Imediat după cumpărare urmează, poate, cel mai important şi **obligatoriu** moment: plasarea unuia dintre ordinele de protecţie menţionate anterior. Acestea sunt ordine de vânzare **„bune până la execuţie" (GTC** – *Good Till Cancel*), transmise brokerului cu scopul unic de a vă proteja investiţia.

Îndată ce aţi cumpărat un titlu, chiar dacă sunteţi convinşi că aţi intrat la el într-un moment istoric bun, trebuie să aveţi în vedere că orice se poate întâmpla pe piaţă împotriva dumneavoastră. Nu ar fi de dorit să ajungeţi, asemenea eroului ultimei povestioare SF, să cerşiţi în faţa companiei pe care, nu cu mult timp în urmă o prezidaţi. De aceea, trebuie din start să vă asumaţi riscul unei pierderi rezonabile: de obicei merg cu un risc de pierdere de 9-10%

Scanned with OKEN Scanner

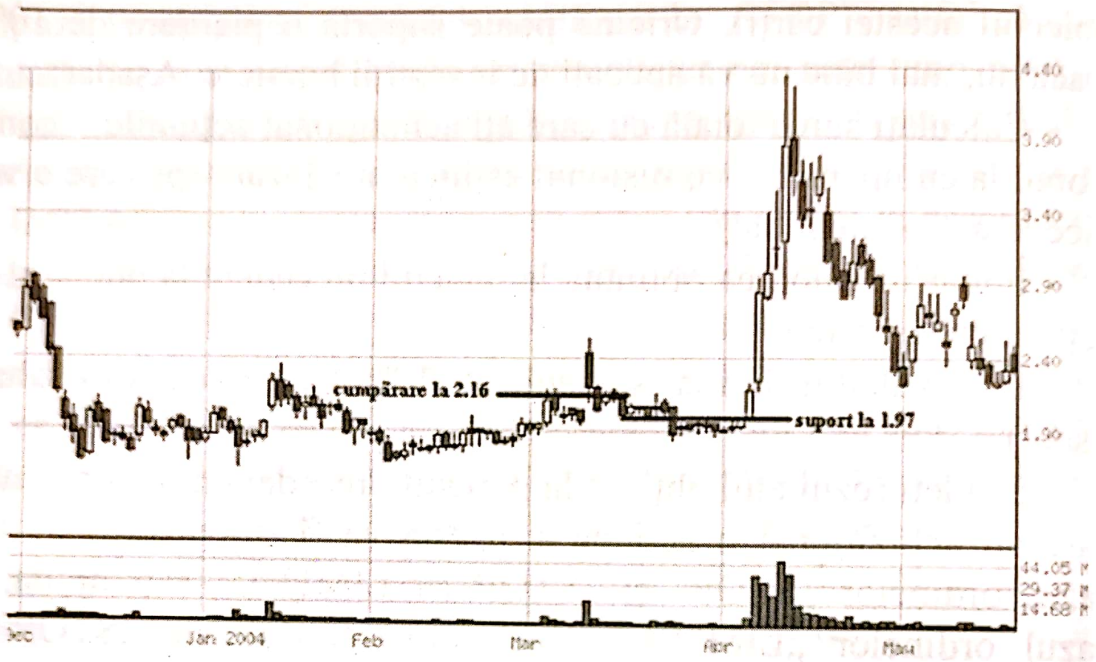
din capitalul investit pentru tranzacţiile pe termen mediu şi lung, cu 4-5% pentru cele pe termen scurt şi cu 2-2,5% pentru cele pe termen foarte scurt (*day-trading*, *scalp*, *momentum*, care nu fac obiectul acestei cărţi). Oricine poate suporta o pierdere de 10%. Dacă nu, mai bine nu vă apucaţi de investiţii bursiere. Aşadar:

- Calculaţi suma totală cu care aţi achiziţionat acţiunile + comisionul la cumpărare + comisionul estimat la vânzare (pe care o veţi face la un moment dat).
- Împărţiţi valoarea obţinută la punctul precedent la numărul de acţiuni cumpărate.
- La rezultatul de mai sus aplicaţi 10% (sau la cât vă evaluaţi riscul).
- Scădeţi rezultatul obţinut la punctul precedent din valoarea cu care aţi achiziţionat o acţiune şi acesta va fi stopul ordinului în cazul ordinelor „STOP" şi „STOP cu LIMITĂ", sau limita, în cazul ordinelor „LIMITĂ". Dacă utilizaţi ordinele „STOP cu LIMITĂ", fie fixaţi o limită sub nivelul calculat al stopului, fie consideraţi numărul rezultat ca fiind limita şi fixaţi un stop mai sus, sau pur şi simplu puneţi limita = stopul.

Totuşi, e bine să încercaţi să adaptaţi situaţia de pe teren la teorie. Dacă veţi constata că protecţia (stopul şi/sau limita calculate) este deasupra suportului, recomand coborârea protecţiei sub valoarea lui, deoarece se întâmplă frecvent să se execute o singură tranzacţie (poate două) pe la nivelul suportului, după care titlul urcă (de exemplu cineva a avut un ordin de protecţie la nivelul suportului, sau pur şi simplu a vrut să vândă la acel preţ). În acest caz ordinul de protecţie se execută şi scăpaţi de un titlu promiţător, aşa cum mi s-a întâmplat cu Arotech Corporation (figura 6.1). Am cumpărat acţiunea la începutul lui martie 2004 cu 2,16 dolari. Am acţionat ca la carte, punând stopul la 1,97 dolari, limita la 1,95, neluând în considerare suportul de la acea dată la 1,97 dolari. Titlul a coborât puţin sub suport şi s-a vândut conform ordinului la 1,95 dolari. După mai puţin de o săptămână, o veste nemaipomenită şi neaşteptată l-a urcat la 4,40 dolari. Dacă m-aş fi abătut numai un pic de la carte, aş fi fixat stopul la vreo 10-12 cenţi sub suport (pe la 1,87-1,85 dolari), limita sub stop. Ordinul nu s-ar fi executat

Scanned with OKEN Scanner

(condiţii neîndeplinite). Aş fi urmărit preţurile zilelor următoare, aş fi vândut titlul pe la 4,20-4,40 dolari, dublând banii!



(prin bunăvoinţa Stockta.com)

Figura 6.1. Arotech Corporation

Pentru a scurta vorbăria şi a concluziona: **după ce aţi intrat la o companie, protejaţi noua investiţie cu un ordin de vânzare GTC cu stopul/limita fixat/fixată la 9-10% sub preţul de intrare.**

După ce preţul acţiunii începe să urce, pentru a vă asigura **maximizarea profitului** ca rezultat al raliului, trebuie să vă ajustaţi ordinele de protecţie deplasând stopurile/limitele în sus – însă nu la întâmplare. Problema constă în determinarea unui nou stop/limită, astfel încât să obţineţi un câştig cât mai aproape de vârf, dar, totodată, titlul să nu vi se vândă datorită fluctuaţiilor zilnice, caz în care aţi pierde continuarea raliului şi, deci, profituri mult mai mari decât cel încasat. Iată cam cum ar trebui să gândiţi strategia de maximizare a câştigului:

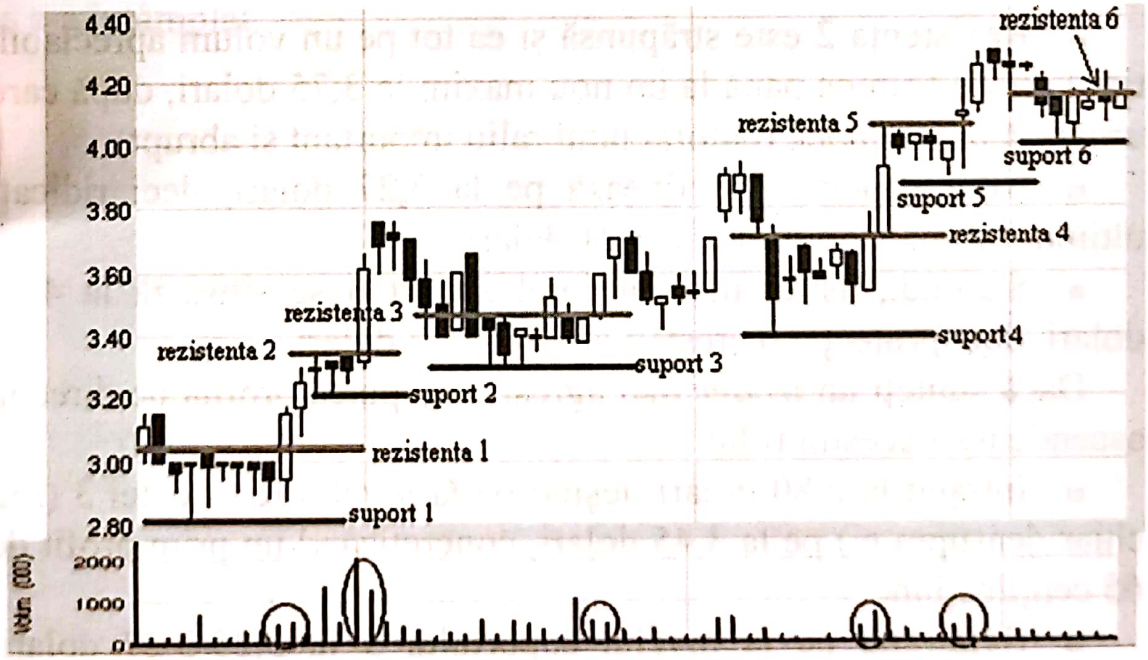
- Odată ce raliul se confirmă, lăsaţi titlul să îşi atingă noul vârf şi să îşi înceapă *pullback*-ul (acesta va fi confirmat de semnalul de vânzare).

- În câteva zile după începerea *pullback*-ului îşi va forma un nou suport.

- Aşteptaţi confirmarea noului suport printr-o consolidare, apoi aşteptaţi confirmarea noului raliu şi noului semnal de cumpărare.

- Modificaţi ultimul ordin de vânzare GTC ridicând stopul/limita la o valoare suficient de confortabilă **sub noul** suport. Ce înseamnă „o valoare suficient de confortabilă sub noul suport"? Nu ştiu! Tot ce ştiu este că aceasta depinde de fiecare titlu în parte, de modul în care el se comportă la raliuri/*pullback*-uri, de conjunctura pieţei, a domeniului, de valoarea curentă a preţului. De exemplu, unui titlu care se tranzacţionează pe la 20 dolari are creşteri line, puţin spectaculoase, dar constante şi îşi formează un nou suport pe la 19,80 dolari, îi puteţi deplasa stopul/limita pe la 19,70 dolari.

De obicei (spun de obicei şi accentuez acest lucru), după raliu, un nou suport se creează pe la 1/3 din creştere, uneori la minim 1/2, deci dacă daţi dovadă de o oarecare îndrăzneală, puteţi anticipa acest moment fixându-vă noile protecţii faţă de acest asumat suport. Există o strategie, deloc rea, care spune că noul stop/limită ar trebui fixat cu 3-4 cenţi sub numărul rezultat din calculul: (primul multiplu de 5 al părţii zecimale al noului suport) + (partea întreagă a noului suport).



(© 2004 Bell Globemedia Publishing Inc., prin bunăvoinţa GlobeinvestorGold.com)

Figura 6.2. Evoluţia companiei Westaim Corporation între martie 2004 şi iunie 2004

Scanned with OKEN Scanner

Pentru că o imagine valorează mai mult de o mie de cuvinte, urmăriţi figura 6.2 (cazul companiei Westaim Corporation, care evolua în domeniul nanotehnologiilor, un sector despre care se presupune că va avea o ascensiune fulgurantă), în care am încercat să vă demonstrez cum puteţi profita de modificarea valorilor suportului şi ale rezistenţei, pentru a vă ajusta ordinele de protecţie în mod corespunzător:

- Primul suport era la 2,80 dolari, deci ordinul de vânzare GTC ar fi trebuit să se afle pe la 2,72-2,70 dolari. Am dat de acest interval conform strategiei „cu 3-4 cenţi sub multiplul de 5": următorul multiplu de 5 sub partea zecimală a suportului=0,75 dolari; la 0,75 dolari se adună 2 dolari (partea întreagă a suportului 2,80 dolari)=2,75 dolari; din 2,75 dolari am scăzut 3 cenţi şi a rezultat un stop la 2,72 dolari cu o limită pe la 2,70-2,69 dolari. Rezistenţa corespunzătoare era pe la 3,05 dolari.
- Rezistenţa 1 a fost spartă pe un volum important, după care acţiunea s-a consolidat câteva zile în jurul valorii de 3,20 dolari, aceasta putând fi considerată noul suport (rezistenţa corespunzătoare fixându-se pe la 3,35 dolari), deci stopul trebuia urcat pe la 3,12-3,11 dolari.
- Rezistenţa 2 este străpunsă şi ea tot pe un volum apreciabil, titlul creşte frumos până la un nou maxim la 3,75 dolari, după care urmează un *pullback* (datorat unui raliu important şi abrupt).
- Noul suport 3 se fixează pe la 3,27 dolari, deci ridicaţi ultimul/ultima stop/limită la 3,21 dolari.
- Ş.a.m.d., astfel încât ultimul suport 6 se situează la 4,00 dolari, deci protecţia o creşteţi la 3,93-3,92 dolari.

Dacă sunteţi un *trader* mai agresiv, aţi putea profita de direcţia ascendentă a acestui titlu:

- Intrând la 2,80 dolari, ieşind pe la nivelul rezistenţei 3 (sau chiar deasupra ei) pe la 3,45 dolari, concretizând un prim profit de 65 cenţi/acţiune.
- Reintrând pe la nivelul suportului 3 la 3,25-3,27 dolari, ieşind la nivelul rezistenţei 5 pe la 4,05 dolari cu un nou câştig de 78-80 de cenţi/acţiune.
- Re-reintrând la nivelul suportului 5 pe la 3,87 dolari şi rămânând acolo până la un nou raliu important.

Scanned with OKEN Scanner

Însă, dacă titlul a crescut într-o singură zi cu 25-35% datorită, probabil, unei ştiri bune, v-aş sfătui să uitaţi pentru acea zi toate regulile de mai sus, să vindeţi titlul pentru a maximiza profitul şi să reintraţi după *pullback*-ul care va fi la fel de spectaculos ca şi creşterea (nu e exclus ca titlul să revină în apropierea valorii de dinaintea raliului după o creştere spectaculoasă şi rapidă).

Cele „y" porunci la vânzare

- Nu vindeţi un titlu al cărui preţ este în urcare.
- Nu aşteptaţi un nou şi ipotetic raliu al unui titlu care a început să aibă greutăţi, ieşiţi cât mai repede de la el.
- Nu păstraţi un stoc perdant numai pentru motivul că este bun.
- Nu păstraţi un stoc perdant numai pentru motivul că piaţa şi/sau domeniul sunt/este *bullish*.
- Nu încercaţi să reduceţi pierderea la un titlu acumulând când preţul său este în coborâre, faceţi-o eventual la reluarea raliului şi numai dacă aveţi încredere în el.
- Nu vindeţi în panică, ci numai după o analiză corectă a ceea ce s-a întâmplat.

Scanned with OKEN Scanner

7. Vânzarea pe descoperit

„Sell in May and go away"
Zicală bursieră

Dacă apuci să spui că faci tranzacții la bursă și, presupunând că aceasta ar fi roșie de o bună bucată de vreme, nimeni nu te-ar felicita că practici acest sport, ci te-ar consola, mai mult sau mai puțin sincer. De ce? Pentru că interlocutorul se gândește automat că faci un singur tip de operațiuni, cu un singur tip de vehicule financiare: cu toate că în comerțul cu valori mobiliare există o paletă largă de instrumente de investiție, majoritatea *traderilor* și ne-*traderilor* se gândesc la acest tip de negoț ca fiind locul în care se cumpără acțiuni, anticipând că acestea vor urca, astfel încât să fie vândute mai târziu în profit.

Așa cum am descris succint în subcapitolul „Tipuri de valori mobiliare", există pe lumea asta nu numai acțiuni, iar sensul unei tranzacții nu trebuie să fie întotdeauna de la cumpărare către vânzare.

V-ați gândit că puteți să o luați pe contrasens, adică întâi să vindeți niște acțiuni pe care nu le posedați, urmând ca mai târziu să le cumpărați?

Pe scurt, acest tip de tranzacționare constă în împrumutul de la broker al unui număr de acțiuni ale unui titlu al cărui preț presupuneți că va scădea, acțiuni pe care le vindeți (de regulă imediat ce ele au ajuns în portofoliul dumneavoastră). Aceasta este **prima mișcare**. Când decideți să închideți această operațiune, se execută **a doua mișcare – cumpărarea** aceluiași număr de acțiuni pe care, întâi, le-ați vândut și pe care trebuie să le înapoiați brokerului care vi le-a împrumutat. Dacă titlul a urmat *pullback*-ul pe care l-ați prevăzut, veți încasa un profit frumușel deoarece prețul la care ați vândut este mai mare decât cel de cumpărare.

În bursa noastră cea de toate zilele se poate, acest proces inversat numindu-se **vânzare pe descoperit (*short selling*)**.

Scanned with OKEN Scanner

Exemplu:

Conform investigaţiilor făcute de dumneavoastră, sunteţi sigur că pentru compania XYZ se apropie curând un declin iminent!

Titlul tranzacţionează cam la 10 dolari pe acţiune. Vă hotărâţi să iniţiaţi vânzarea descoperită pentru 1.000 de bucăţi. Deşi nu le aveţi, brokerul vi le împrumută din stocul lui şi, va trebui să i le daţi înapoi când veţi închide această operaţiune.

După ce acţiunile au ajuns în portofoliul dumneavoastră, conform protocolului, trebuie să le vindeţi. Astfel, încasaţi 10.000 dolari (pentru simplificare, las deoparte comisionul pe care trebuie să-l plătiţi).

Într-adevăr, acţiunile lui XYZ încep să scadă, peste vreo săptămână ajungând pe la 5 dolari bucata.

Decideţi să închideţi vânzarea pe descoperit: cumpăraţi cele 1.000 de acţiuni cu 5*1.000 = 5.000 dolari, le înapoiaţi brokerului, câştigul încasat de dumneavoastră fiind de 5.000 dolari.

Particularităţi

Vânzarea pe descoperit nu este decât o modalitate de a profita de pe urma faptului că titlurile nu merg întotdeauna spre nord. Deşi reprezintă imaginea în oglindă a procesului de cumpărare-vânzare, există câteva particularităţi de care trebuie să fiţi conştienţi atunci când iniţiaţi acest tip de tranzacţionare a valorilor mobiliare:

- Primul şi cel mai important lucru de care trebuie să ţineţi cont este că **trebuie să faceţi un împrumut** de la cineva, dar nu de bani, ci **de titlul** pe care vreţi să-l vindeţi pe descoperit. De la cine? De la broker.

De aceea, casa de brokeraj trebuie, în primul rând, să deţină titlul în stoc pentru a vi-l putea împrumuta. Îl are deoarece, la rândul ei, l-a împrumutat de la un alt proprietar care îl deţine deja. Atunci când îl veţi cumpăra, titlul va fi returnat proprietarului original, închizând astfel vânzarea dumneavoastră pe descoperit.

Consecinţa imediată a acestei particularităţi este că nu puteţi vinde pe descoperit orice titlu, ci doar pe cele pe care curtierul le are în inventar – de regulă, titluri cu volum şi lichiditate ridicată.

Scanned with OKEN Scanner

De aici decurge un **risc suplimentar** de care nu vă loviţi la *tradingul* tradiţional: brokerul ar putea să vă someze să închideţi vânzarea descoperită (are acest drept). Aşadar, vă va obliga să cumpăraţi titlul, pentru că proprietarul de drept vrea să îl vândă şi casa nu îl mai are în stoc. Această somaţie poate veni în cel mai nepotrivit moment pentru dumneavoastră, forţându-vă să vă asumaţi o pierdere, de aceea, poate mai mult decât în cazul cumpărării-vânzării, **ordinele de protecţie** (care în acest caz vor fi ordine **de cumpărare**) sunt mai necesare ca oricând la acest tip de tranzacţie.

- Un alt risc suplimentar vine din aceea că nu există limită în sus pentru evoluţia unui titlu. Când cumpăraţi o acţiune, suma maximă pe care o riscaţi este investiţia făcută, dar în cazul *short selling* pierderea potenţială este nelimitată, pentru că acţiunea poate urca până la cer. Din această cauză, majoritatea caselor de brokeraj **nu permit *short selling*-ul pentru companii care se tranzacţionează sub 3 dolari** (titlurile ieftine au o volatilitate mai mare ca cele scumpe, putând urca foarte mult şi deci, practic, golind contul investitorului).
- Riscurile pe care vi le-am pomenit mai sus necesită menţinerea unei lichidităţi suplimentare de siguranţă în contul *traderului*, pentru a-i permite acestuia să răscumpere titlul la închiderea vânzării pe descoperit. Această sumă suplimentară este **marja**. Multe case de brokeraj cer ca 150% din preţul titlului să existe în contul investitorului atunci când acesta iniţiază o vânzare pe descoperit. Dacă însă titlul urcă în loc să coboare, s-ar putea să vi se ceară să măriţi lichiditatea, pentru a menţine marja de 150%.

Avantajul tranzacţiilor de acest fel constă în aceea că titlurile tind să scadă mult mai rapid decât cresc, permiţându-vă astfel să încasaţi profit într-un timp mai scurt decât în cazul *tradingului* de tip cumpărare-vânzare.

Un instrument puţin utilizat. De ce?

Nu veţi întâlni prea mulţi brokeri care să vă sfătuiască să vindeţi pe descoperit. Există motive care, zic eu, ţin de un anumit imobilism, de rutină, cum ar fi:

Scanned with OKEN Scanner

1. **Bursa are o tradiție și o tendință *bullish*.** Nu aveți decât să comparați nivelul Dow Jones de la începutul secolului trecut cu cel al nivelului său din secolul curent pentru a vă da seama de direcția NYSE și de tendința ei în 100 de ani.

2. **Investitorii sunt o specie de umanoizi optimiști** și se știe că optimistului îi place paharul pe jumătate plin, nu pe jumătate gol, precum și romanele și filmele cu *happy-end*.

3. **Ezitarea.** Oricât am fi de răi și de egoiști, parcă stăm puțin la îndoială când e vorba să dăm una în cap cuiva deja căzut la pământ. Pe Wall Street, *short seller*-ii nu sunt prea bine văzuți, fiind considerați că „luptă împotriva propriei lor echipe".

4. **Frica, prudența** care rezultă din ideea că „numai cerul este limita" prețului unui titlu.

5. **Prejudecățile.**

La argumentele de mai sus am contraargumentele mele, respectiv:

1. **Pe termen scurt (1-10 ani) există *pullback*-uri mari și o evoluție ciclică** (ultimele două manifestându-se atât la nivelul unei burse în ansamblul ei, cât și la nivel de domeniu sau titlu), **precum și... luna mai.**
2. **Și optimiștii au momentele lor de depresie.**
3. **În final, egoismul își spune cuvântul.**
4. **Tentația** poate fi uneori mai mare ca acestea.
5. Aici nu am **nici un contraargument.**

Când se vinde pe descoperit?

▪ Ori de câte ori prevedeți că un titlu va scădea datorită unei știri proaste care nu a fost cuprinsă încă într-o depreciere de preț, sau dacă este supraevaluat (are un P/E foarte mare, sau care a crescut mult într-o perioadă relativ scurtă de timp), motivul principal fiind **specularea** situației.

Cel mai celebru exemplu al unei astfel de speculații, rămas în analele tuturor burselor, este cel al nu mai puțin celebrului și foarte respectatului speculator (de monedă, îndeosebi), George Soros, care în 1992 a „spart" banca Angliei într-o singură zi: a vândut pe

descoperit lira sterlină, presupunând că aceasta se va prăbuşi. A avut dreptate: noaptea următoare lira a urmat cursul prevăzut de Soros, astfel încât acesta s-a trezit a doua zi cu un profit de 1 miliard de dolari, moment în care a închis tranzacţia.

Tot el este, însă, pomenit printre dinţi pentru o altă profeţie (a cărei responsabilitate, totuşi, nu i se poate imputa integral): comentariile sale asupra economiei ruse au făcut ca titlurile bursei din Moscova să cadă cu 12% în prima oră de la deschiderea ei de a doua zi. Şi, pentru ca degringolada să fie şi mai mare, cinci zile mai târziu, rubla avea să se devalorizeze cu 25%!

Lui îi aparţine citatul: „Nu este important dacă ai sau nu dreptate, ci câţi bani faci când ai dreptate şi câţi pierzi când nu ai dreptate".

Soros este fondatorul fondului de investiţii „Quantum Fund": dacă cineva ar fi investit 10.000 dolari în 1969 în „Quantum Fund" când el a pus bazele companiei, în primăvara lui 1994 investiţia ar fi valorat 150 de milioane.

- Ori de câte ori faceţi o investiţie cu scopul de a reduce riscul mişcării în sens contrar al preţului unui titlu pe care deja îl posedaţi. Această tehnică de protejare a unei investiţii de care nu sunteţi sigur se numeşte ***hedging***: dacă deţineţi titlul cu pricina, vindeţi pe descoperit acelaşi număr de acţiuni şi, dacă se poate, cam la acelaşi preţ la care l-aţi cumpărat. Un *hedging* bun vă reduce riscul investiţiei la zero, dumneavoastră pierzând doar comisioanele legate de efectuarea tranzacţiilor, adică mai nimic. Astfel, dacă titlurile urcă, aşa cum aţi sperat iniţial, la închiderea tranzacţiei încasaţi un câştig din vânzarea lor şi imediat închideţi şi vânzarea descoperită, la care pierdeţi suma pe care aţi câştigat-o din vânzarea în profit. Dacă titlul scade, când credeţi că a sosit momentul cel mai propice, închideţi de această dată întâi vânzarea pe descoperit la care încasaţi câştig, apoi imediat vindeţi titlul din tranzacţia iniţială la care pierdeţi suma pe care aţi câştigat-o din vânzarea descoperită.

Scanned with OKEN Scanner

Cele mai bune modele de grafice la vânzarea pe descoperit

Cu toate că profiturile se pot realiza mult mai repede decât la *tradingul* tradiţional, datorită existenţei riscurilor suplimentare de care am vorbit mai sus, *chart pattern*-urile vă pot veni în ajutor poate mai mult decât la alte tipuri de tranzacţii. Aparent sunt mult mai uşor de detectat titlurile cu tendinţă viitoare *bearish* decât cele *bullish*, dar numai aparent. Se poate ca P/E să aibă valoarea de 1.000, dar se pot atinge şi 1.050 sau 1.200. Se poate ca sectorul să o ia repejor în jos, dar există excepţii de companii care confirmă regula şi care o pot lua în sus. Ce vreau să spun este că depistarea titlurilor care vor suferi un declin este mai grea decât prezicerea celor cu tendinţă viitoare *bullish*. De aceea, **ordinele de protecţie** şi ***chart pattern*-urile** (pe care le cunoaşteţi foarte bine de acum, din capitolul 4) vă pot ajuta fie să diminuaţi riscurile şi pierderile, fie să profitaţi la maxim din acest tip de tranzacţii.

Iată mai jos câteva modele de grafice pe care le puteţi folosi în propriul avantaj la acest tip de *trading* şi pe care le consider ca fiind cei mai buni indicatori de iniţiere a unei tranzacţii de vânzare pe descoperit.

1. Head and Shoulders vă avertizează asupra apropierii unui trend descendent în momentul în care umărul drept cade sub linia gâtului.

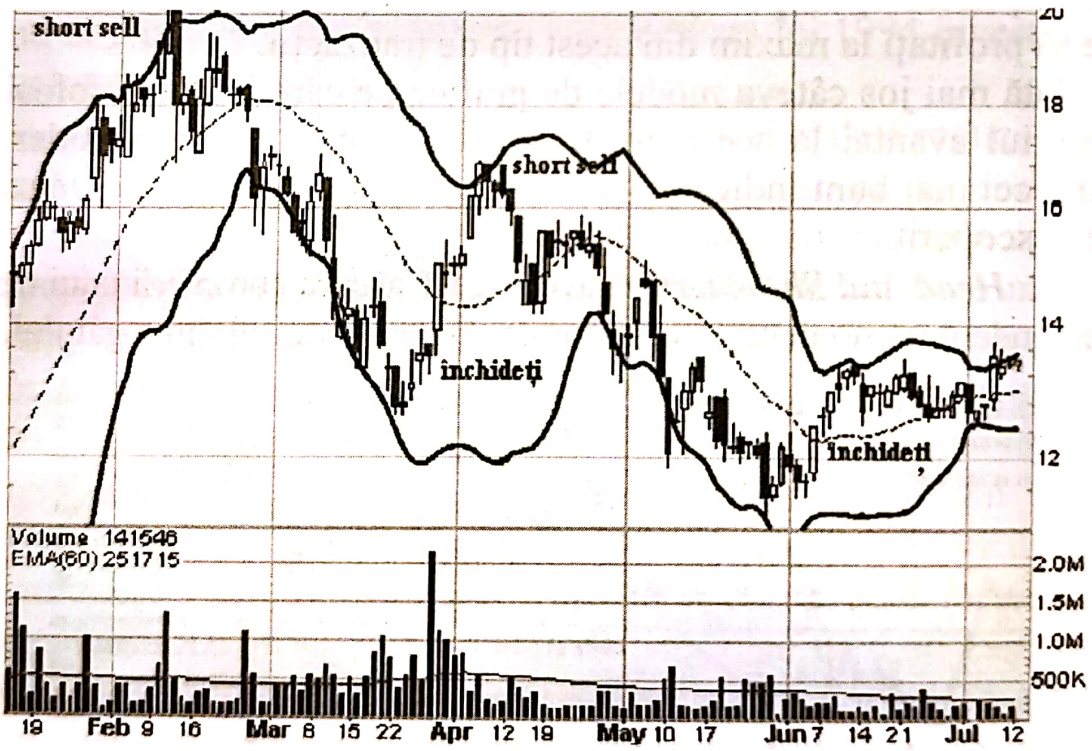
(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 7.1. Utilizarea formaţiunii Head and Shoulders la vânzarea pe descoperit pe cazul companiei CNET Networks

Scanned with OKEN Scanner

Am marcat pe figura 7.1 momentele când iniţiaţi şi, respectiv când închideţi vânzarea pe descoperit: în momentul în care formaţiunea se confirmă (cap, cei doi umeri, linia gâtului), deschideţi *short selling*-ul când umărul drept taie linia gâtului, iar când trendul începe să devină ascendent, închideţi. Atenţie însă: iniţiaţi vânzarea descoperită numai dacă umărul drept taie linia gâtului **pe volum important.**

2. Bollinger Bands (BB) poate fi folosit cu mult succes ca semnal de prăbuşire a unui titlu, aşa cum am marcat pe figura 7.2 (BB sunt figurate cu linia continuă groasă). Ideea benzilor lui Bollinger constă în aceea că tendinţa preţului începută într-una din benzi va sfârşi în banda opusă, deci, pentru a aplica această regulă la vânzarea pe descoperit: un preţ care a atins vârful benzii de sus va ajunge cu o probabilitate mare jos, pe cealaltă bandă.



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

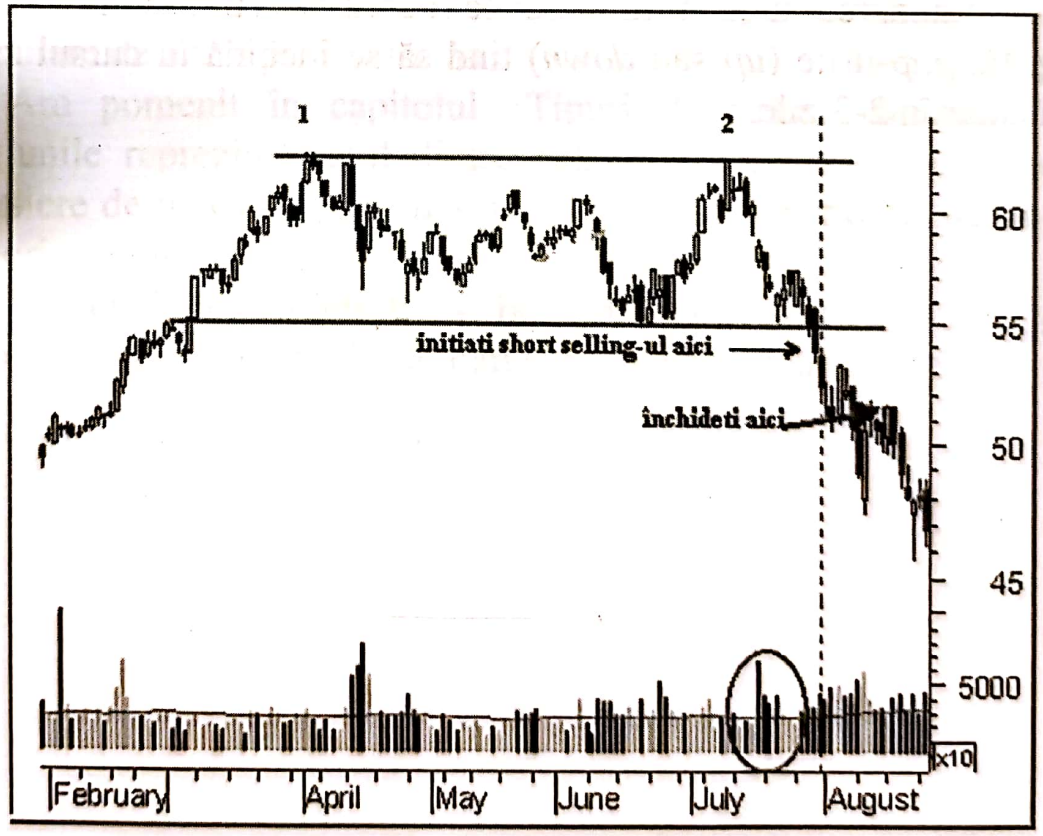
Figura 7.2. Utilizarea benzilor Bollinger la vânzarea pe descoperit pe cazul companiei Telesystem Intl Wireless

Iniţiaţi vânzarea pe descoperit când preţul **taie** banda superioară şi închideţi când trendul devine ascendent, sau imediat după ce banda de jos a fost intersectată.

3. ***Double Top***, explicat pe larg în capitolul 4, survine pe un trend ascendent care începe să dea semne de oboseală: primul vârf pune bazele noii rezistenţe, urmează o crevasă care fondează noul suport, după care titlul încearcă să urce, formează un al doilea vârf, care însă nu poate atinge înălţimea primului pentru că, pe de o parte, cumpărătorii nu mai sunt dispuşi să plătească preţul primului pisc, iar pe de alta, vânzătorii dau semne de înmulţire.

Ca o apoteoză, titlul se prăbuşeşte sub nivelul de suport. S-ar putea să mai dea un mic semn de creştere pe un volum nesemnificativ, după care intră definitiv în trendul descendent.

Ca în cele două exemple anterioare, am arătat pe figura 7.3 momentele optime de intrare şi de ieşire pentru *short selling*. Am marcat închiderea vânzării descoperite la 51,50 dolari datorită scurtei perioade de consolidare de câteva zile care poate prefigura inversarea la un trend pozitiv (în acest caz titlul nu și-a revenit, dar mai bine suflaţi în iaurt, decât să vă găuriţi portofelul).



(prin bunăvoinţa StockCharts.com)

Figura 7.3. Utilizarea formaţiunii Double Top la vânzarea descoperită pe cazul companiei Gillette

Scanned with OKEN Scanner

Mai puteţi utiliza un indicator, MA20 sau MA50, care poate confirma declinul titlului: acesta din urmă ar trebui să se afle sub media respectivă.

Folosiţi oricare model credeţi că poate lucra pentru a vă ajuta să previzionaţi direcţia. Un indicator bun după părerea mea este P/E: urmăriţi titlurile cu P/E foarte mare şi vindeţi-le descoperit când trec la un trend negativ. De asemenea, exploataţi orice creştere spectaculoasă şi bruscă: în mod sigur va urma un *pullback* la fel de important.

Lucruri interzise la vânzarea pe descoperit

- Vânzarea unui titlu în creştere.
- Absenţa stopurilor de protecţie.
- Vânzarea unui titlu pe un volum mic de tranzacţii.
- Vânzarea unui titlu bazată doar pe valoarea mare a P/E.
- Vânzarea unui titlu care se deschide cu *gap down*: **de regulă**, *gap*-urile (*up* sau *down*) tind să se închidă în cursul zilei, sau chiar în 2-3 zile.

Scanned with OKEN Scanner

IV. Primii pași în tranzacționarea opțiunilor

În acest capitol voi încerca să prezint pe scurt ce reprezintă acest tip de valoare mobiliară. Având în vedere că lucrarea de față se adresează începătorilor, nu voi intra în detaliile tehnicilor de tranzacționare a opțiunilor care sunt destul de complicate, necesitând un volum mult mai mare de cunoștințe în domeniu și, nu în ultimul rând, experiență. Doresc doar să vă trezesc interesul pentru ele și să vă fac să înțelegeți, în mare, acest concept. După parcurgerea capitolului de față, dumneavoastră fiind capabili să faceți cumpărări/vânzări de *call*-uri și/sau *put*-uri, operații de bază foarte populare de altfel printre *traderi*.

Am pomenit în capitolul „Tipuri de valori mobiliare" că opțiunile reprezintă unul dintre cele mai sofisticate instrumente bursiere de investiție, speculative, cu un risc mai ridicat decât alte valori mobiliare.

Și atunci vă veți întreba pe bună dreptate: „De ce să mă leg la cap dacă nu mă doare?" Mai dați o pagină și veți afla de ce.

Scanned with OKEN Scanner

8. Ce sunt opțiunile?

Opțiunea este **un contract** care dă cumpărătorului *dreptul, fără a-l obliga*, de a cumpăra sau vinde un titlu la un anumit preț *la/înaintea unei date prestabilite*. Valoarea acestui contract depinde direct de tendința prețului titlului cu care este asociat. Fiecare opțiune (a se citi contract) reprezintă 100 de acțiuni ale companiei din care derivă.

Sunt un instrument bursier speculativ, cu un risc mai ridicat decât alte valori mobiliare, a căror putere stă în versatilitatea lor dacă ştiţi să prevedeţi tendința unui titlu.

Nu recomand începătorilor tranzacționarea opțiunilor, majoritatea companiilor de brokeraj avertizând asupra riscului lor cam aşa: „Tranzacționarea opțiunilor implică riscuri şi nu sunt recomandate oricui. Ele pot fi speculative şi pot genera pierderi".

Opțiunile se tranzacționează numai pe anumite burse, cum ar fi, în America de Nord: CBOE, NYSE, NYSE American (fosta AMEX), PHLX (Philadelphia Stock Exchange – bursa din Philadelphia), bursa de la Montreal, iar în restul lumii (amintesc doar câteva) bursa de la Sydney (în Australia), cea de la Londra, Atena.

Nu orice titlu posedă şi opțiuni, condițiile care trebuie îndeplinite de o companie pentru a avea opțiuni sunt complexe şi nu este cazul să fie descrise aici.

Să încerc să lămuresc ce reprezintă opțiunile printr-un exemplu, cel mai tipic fiind cazul în care te decizi să cumperi o casă: ai dat peste casa mult visată, cazi de acord asupra prețului de 150.000 dolari, dar nu ai încă suma integrală decât peste două luni, când banca îți va acorda împrumutul cerut. Te înțelegi în acest caz cu vânzătorul asupra *opțiunii* de a o cumpăra peste două luni, când vei căpăta banii de la bancă. Cumpărătorul acceptă, dar, pentru a-i garanta că la data fixată îi vei da banii, trebuie să cumperi acest drept, plătindu-i pe loc, să spunem, 1.500 dolari. Astfel, el va refuza alte oferte pentru a te aştepta cu banii pe care îi vei da peste

Scanned with OKEN Scanner

două luni. Dacă te răzgândeşti să o mai cumperi, pierzi avansul, această clauză fiind prevăzută în contract.

Iată însă ce situaţii pot apărea:

1. Între timp se descoperă că pe terenul pe care e construită casa se află o pungă imensă cu petrol. Ca atare, valoarea ei de piaţă sare la 1.500.000 dolari. Pentru că vânzătorul s-a obligat să-ţi vândă ţie casa la data fixată sau înainte, ţi-o va vinde la preţul convenit, de 150.000 dolari. Dacă, după cumpărarea ei, te decizi să o vinzi la rândul tău, o vei face la preţul pieţei, de 1.500.000 dolari, deci vei încasa un profit de 1.350.000 dolari (1.500.000 dolari minus 150.000 dolari) sau de 1.348.500 dolari (1.500.000 dolari minus 150.000 dolari minus 1.500 dolari dacă prin contract se prevede că avansul nu va fi returnat cumpărătorului).

Chiar dacă nu o vinzi, valoarea ei este acum de 1.500.000 dolari.

2. Faci greşeala de a inspecta casa după încheierea înţelegerii şi descoperi că are nişte defecte de construcţie majore, subsolul plin de apă.

Pentru că ţi-ai plătit cu cei 1.500 dolari dreptul de a opta pentru a o cumpăra sau nu, renunţi să o mai cumperi, deci nu pierzi decât cei 1.500 dolari deja plătiţi vânzătorului.

Din exemplul pe care vi l-am dat, precum şi din definiţia opţiunii, trebuie reţinute următoarele aspecte importante care stau la baza tranzacţionării acestui tip de valoare mobiliară:

- Dreptul, nu şi obligaţia de a face ceva.

- Dacă aţi depăşit data expirării, pierderea pe care o suferiţi se rezumă numai la banii investiţi, ceea ce reprezintă doar valoarea avansului.

- Pentru că opţiunile sunt de fapt un contract legat de un anumit titlu din care valoarea contractului derivă, acestea se mai numesc **derivate** (în engleză – *derivatives*).

La fel se întâmplă şi în bursă, locul casei fiind luat de un titlu. De obicei se procedează la cumpărarea opţiunilor în cazul companiilor scumpe, a căror valoare se preconizează că va creşte în timp (caz în care cumpăraţi **opţiuni** numite ***call***), sau va scădea (în acest caz vă orientaţi spre **opţiuni *put***), termenii *call* şi *put* urmând a fi detaliaţi şi explicaţi mai jos.

Scanned with OKEN Scanner

Investitorii nu trebuie să dețină acțiunile pentru a cumpăra sau a vinde un *CALL* sau un *PUT*.

Termenii de bază utilizați la tranzacționarea opțiunilor

- **Contractul** este înțelegerea prin care deținătorului de opțiuni i se dă dreptul de a cumpăra (în cazul opțiunilor *call*) sau vinde (în cazul opțiunilor *put*) acțiunile unei companii la un anumit preț într-un anumit interval de timp și prin care se stabilesc toți termenii legați de această înțelegere. O opțiune a unui contract corespunde la 100 de acțiuni ale titlului din care derivă, de aceea, costul total al unui contract = numărul opțiunilor × costul unei opțiuni × 100.
- ***Call*** este contractul care dă dreptul deținătorului de opțiuni (fără a-l obliga) să cumpere acțiunile unei companii la un anumit preț într-un anumit interval de timp. Cumpărătorii de *call*-uri speră ca acțiunile companiei din care derivă să aibă un trend ascendent până la data expirării.
- ***Put*** este contractul care dă dreptul deținătorului de opțiuni (fără a-l obliga) să vândă acțiunile unei companii la un anumit preț într-un anumit interval de timp. Cumpărătorii de *put*-uri speră ca acțiunile companiei din care derivă să aibă un trend descendent până la data expirării.
- **Prețul de exercitare** (în engleză *strike price*) este prețul stabilit de contract pentru un titlu cu care acesta din urmă poate fi cumpărat de către deținătorul opțiunii (în cazul cumpărării de *call*-uri) sau vândut (în cazul cumpărării de *put*-uri) la/până la o anumită dată.
- **Data expirării** este ziua după care o opțiune nu mai este validă, deci care încetează de a mai exista. Pentru opțiunile înscrise (*listed options*) din America de Nord, această dată este a treia vineri a lunii expirării (sau dacă aceasta cade într-o zi de sărbătoare este a treia joi a lunii expirării).
- **Exercitarea opțiunii** este acțiunea prin care deținătorul ei profită de privilegiul oferit (cumpără, respectiv vinde acțiunile titlului din care derivă opțiunile care fac obiectul *call*-ului, respectiv al *put*-ului).

Scanned with OKEN Scanner

- ***Premium*** este preţul unei opţiuni şi este determinat de o mulţime de factori, cum ar fi preţul curent al titlului, *strike price*-ul opţiunii, timpul rămas până la exercitarea dreptului, volatilitatea. *Premium*-ul este fixat pe o opţiune, fiecare opţiune a unui titlu corespunzând la 100 de acţiuni, aşa cum am menţionat la începutul capitolului.

Atenţie! Cumpărarea unei opţiuni creează un debit egal cu valoarea *premium*-ului în contul deţinătorului (deci al dumneavoastră), fiind de fapt un fel de garanţie reţinută până la exercitarea opţiunii sau până la expirarea ei. Procentul reţinut ca garanţie depinde de compania de brokeraj şi vă este returnat la exercitarea opţiunii sau la expirarea ei. Vânzarea unei opţiuni creează un credit egal cu valoarea *premium*-ului în contul vânzătorului.

- ***Intrinsic Value*** este diferenţa dintre *strike price* şi valoarea actuală a acţiunilor.
- ***In-the-money*** este termenul utilizat pentru a indica faptul că opţiunile pot fi vândute sau exercitate cu un profit. Pentru *call*-uri aceasta înseamnă că *strike price* este sub valoarea acţiunilor titlului din care derivă, iar pentru *put*-uri *strike price* are o valoare mai mare decât valoarea acţiunilor titlului din care derivă.
- ***At-the-money***: exercitând-o, se obţine un profit egal cu zero deoarece *strike price* are o valoare egală sau apropiată de preţul la care se tranzacţionează titlul.
- ***Out-of-the-money*** este termenul utilizat pentru opţiunile care nu sunt *in-the-money*: *strike price* pentru o opţiune *CALL* este mai mare decât preţul la care se tranzacţionează titlul, iar pentru o opţiune *PUT* este mai mic decât preţul titlului din care derivă; exercitând-o, se obţine o pierdere.
- ***Time value*** este valoarea adiţională peste *intrinsic value* a opţiunii, cu alte cuvinte partea din *premium* care depinde de cuantumul de timp rămas până la data expirării.
- **Volatilitatea** reprezintă riscul ce decurge din fluctuaţia valorii acţiunilor titlului din care opţiunea derivă (vedeţi capitolul GLOSAR).

Avantajele de care puteţi profita la tranzacţionarea opţiunilor ar fi:

- **Protejarea capitalului investit** într-un anumit titlu.

Scanned with OKEN Scanner

- **Costul mai mic al investiției** față de prețul pe care l-ați da dacă ați cumpăra/vinde titlul.
- **Riscul diminuat al pierderii**: pierdeți numai prețul contractului și nu costul ridicat al investiției făcute într-un titlu scump.
- **Avantajul speculării unei piețe volatile**, cumpărând *call*-uri la un titlu *bullish*, sau *put*-uri la unul cu tendință *bearish*.

Riscurile de care trebuie să țineți seama:

- **Sunt speculative**, deci pot genera mai ușor pierderi. Un *trader* cu puțină experiență se poate înșela în alegerea tendinței viitoare, a momentului investiției (chiar dacă a ghicit trendul viitor, și-a ales prost data expirării sau *strike price*-ul, astfel încât titlul va urma tendința ghicită la scurt timp după data expirării).
- **Garanția reținută** de compania de brokeraj cu care contul dumneavoastră va fi creditat.

Așa cum am spus câteva rânduri mai sus, unul din avantajele pe care le oferă opțiunile este de a **proteja investiția făcută într-un titlu** prin achiziționarea unui PUT de protecție. De exemplu:

Cumpărați 100 de acțiuni cu 70 dolari acțiunea la compania XYZ, deci plătiți în total 7.000 dolari.

Totodată, cumpărați și 1 contract de opțiuni PUT la prețul de 1,5 dolari opțiunea, cu un *strike price* tot de 70 dolari, cu termenul de expirare peste o lună. Plătiți în total 150 dolari pe acest contract PUT, ceea ce vă dă dreptul să vindeți cele 100 de acțiuni ale companiei la prețul de 70 dolari până la/la data de expirare a opțiunilor.

Să presupunem că înainte cu două zile de data de exercitare a opțiunilor prețul acțiunii titlului din care derivă a scăzut din diverse motive la 55 dolari. **Dacă nu ați avea *PUT*-ul** ați încasa o pierdere de (70 dolari – 55 dolari) × 100 = 1.500 dolari.

Având *PUT*-ul, îl exercitați, deci vindeți cele 100 de acțiuni cu 70 dolari acțiunea conform contractului, nu cu 55 dolari, cât valorează acum.

Astfel **pierderea dumneavoastră** este doar de 150 dolari și nu de 1.500 dolari:

7.000 dolari (din exercitarea *PUT*-ului) – 150 dolari (cost *PUT*) – 7.000 dolari (costul cumpărăturii celor 100 acțiuni) = -150 dolari.

În concluzie, un *PUT* de protecție este o strategie de gestionare a riscurilor care constă în deținerea acțiunilor unei companii și

Scanned with OKEN Scanner

achiziţionarea unor opţiuni *PUT* cu un preţ de exercitare egal sau apropiat de preţul curent al acţiunilor deţinute.

Toate aşa-numitele *hedge funds* – fonduri care deţin acţiuni – îşi protejează investiţia făcută prin opţiuni şi bineînţeles prin alte instrumente, unele extrem de sofisticate.

O altă utilizare frecventă a opţiunilor o reprezintă **speculaţia**. Datorită volatilităţii şi preţului redus, în loc să cumpăraţi acţiuni pentru un titlu care sperаţi să fie *bullish*, puteţi cumpăra opţiuni *CALL*. Acest lucru este echivalent cu a cumpăra un titlu şi a aştepta ca preţul lui să crească.

De asemenea, în loc să vindeţi un titlu pe descoperit, este de preferat să cumpăraţi contracte *PUT* aşteptând ca titlul să scadă.

Tipurile de opţiuni

În funcţie de *tipul contractului* încheiat există:

- Opţiuni de tip ***call***: contractul care dă deţinătorului de opţiuni dreptul (fără a-l obliga) să cumpere acţiunile unei companii la un anumit preţ, într-un anumit interval de timp.
- Opţiuni de tip ***put***: contractul care dă deţinătorului de opţiuni dreptul (fără a-l obliga) să vândă acţiunile unei companii la un anumit preţ, într-un anumit interval de timp.

În funcţie de *data exercitării* există două tipuri de opţiuni:

- **Americane**: opţiunile care pot fi exercitate oricând între data încheierii contractului şi data expirării.
- **Europene**: opţiunile care pot fi exercitate numai la data expirării, nu înainte.

Această ultimă categorisire nu este dată de locul geografic pe care se află bursa, ci de reglementările bursei pe care se tranzacţionează contractele (reglementări care se referă la volumul de opţiuni emise, preţul de atins, data expirării).

În funcţie de *bursa* care le tranzacţionează există:

- Opţiuni **înscrise** (în engleză *listed options*) care se tranzacţionează pe una din bursele menţionate mai devreme.
- Opţiuni **neînscrise** (în engleză *over the counter options*) care, întocmai ca titlurile de pe *pink sheets* (vedeţi GLOSAR), sunt

înscrise pe niște liste, nu se tranzacționează pe bursele „majore" menționate, sunt legale, permițând personalizarea și flexibilitatea termenilor contractului (volumul de opțiuni emise, prețul de atins, data expirării).

În funcție de *regulile care le reglementează* există:

- Opțiuni **standard** (sau *vanilla options*) – sunt opțiunile standard *CALL* sau *PUT* reglementate de reguli stricte în ceea ce privește prețul de atins, data expirării și altele.
- Opțiuni pe **termen lung** – sunt de fapt opțiuni standard al căror timp de deținere poate ajunge la unul sau mai mulți ani. Ele se mai numesc opțiuni *LEAPS* (*Long-term Equity Anticipation Securities*). Sunt foarte atractive pentru investitorii pe termen lung.
- Opțiuni **exotice** – opțiuni ne-standard ale căror elemente (cum ar fi prețul de atins, data expirării) pot fi personalizate. De exemplu, tipul opțiunii se poate schimba pe timpul existenței ei (o opțiune care inițial a fost *CALL* poate deveni până la expirare *PUT*), sau opțiunea nu este derivatul unui titlu, ci al altei opțiuni (vă dați seama că în acest caz există două prețuri de atins, două date de expirare și alte complicații). Aceste tipuri de opțiuni sunt opțiuni *over-the-counter* (neînscrise), deci nu se tranzacționează pe bursele majore.

Mai există un tip special de opțiuni, *opțiunile acordate numai salariaților unei companii*, foarte utilizat de diverse firme ca un mijloc de stimulare a propriilor angajați, prin care salariatului i se dă dreptul de a cumpăra un anumit număr de acțiuni ale companiei, de obicei la un preț mult mai mic decât al celor de pe piață, acestea fiind diferite de opțiunile normale:

- nu se tranzacționează la bursă;
- sunt oferite numai angajaților companiei;
- nu există *put*-uri, numai *call*-uri;
- de cele mai multe ori salariații trebuie să aștepte o anumită dată la care și le pot exersa;
- nu sunt transferabile unei terțe părți.

De ce am spus că acest tip special de opțiuni sunt folosite ca un mijloc de stimulare a propriilor angajați? Dacă, spre exemplu, salariaților li se oferă posibilitatea de a cumpăra acțiunile firmei la prețul de 10 dolari pe acțiune când, de fapt, prețul lor de pe piață

Scanned with OKEN Scanner

este mult mai mare, angajatul respectiv nu va face deloc o afacere proastă.

A existat un scandal legat de acest fel de opţiuni ale companiei Apple, care a acordat unor manageri dreptul de a cumpăra acţiuni în cadrul acestui program la preţul de 18,30 dolari pe acţiune care se tranzacţiona în acel moment pe piaţă în jurul valorii de 21-21,20 dolari pe acţiune. Toate bune şi legale până aici, numai că respectivul contract a fost antedatat cu două luni. Când preţul acţiunilor companiei Apple a ajuns pe la 21 dolari bucata, managerii au încheiat contractul la un *strike price* a cărui dată de expirare expirase în urmă cu două luni.

Cazul a fost investigat atât de un judecător federal, cât şi de SEC (Security Exchange Commission).

Doi directori făcuţi răspunzători de acest joc au hotărât să acopere daunele, pentru a rezolva toate acuzaţiile SEC împotriva lor.

Având de acum suficiente noţiuni, să identificăm elementele pe o tabelă de lanţuri de opţiuni ca cea din figura 8.1 (pentru opţiuni *CALL* şi *PUT*).

1

View by expiration date: Jan 07 | Feb 07 | Apr 07 | Jul 07 | Jan 08 | Jan 09

CALL OPTIONS

2

Expire at close Fri, Jan 19, 2007

Strike	Symbol	Last	Chg	Bid	Ask	Vol	Open Int
7,50	AUYAU	4,00	0,00	4,10	4,30	41	3076
10,00	AUYAB	1,80	0,25 ↑	1,65	1,75	3	7054
10,00	VKBAB	23,90	0,00	N/A	N/A	0	3
12,50	AUYAV	0,10	0,00	0,05	N/A	631	12 623
15,00	AUYAC	0,05	0,00	N/A	N/A	58	3152
17,50	AUYAW	0,05	0,00	N/A	N/A	100	100
20,00	VKBAD	13,00	0,00	N/A	N/A	0	5

3 4 5 6 7 8 9 10

Scanned with OKEN Scanner

PUT OPTIONS Expire at close Fri, Jan 19, 2007

Strike	Symbol	Last	Chg	Bid	Ask	Vol	Open Int
7,50	AUYMU	0,05	0,00	N/A	N/A	10	5328
10,00	AUYMB	0,05	0,00	N/A	0,05	20	3638
10,00	VKBMB	0,05	0,00	N/A	N/A	0	80
12,50	AUYMV	1,00	0,00	0,80	0,95	309	4587
15,00	AUYMC	3,60	0,00	3,20	3,50	4	215
15,00	VKBMC	0,60	0,00	N/A	N/A	0	685
20,00	VKBMD	0,25	0,00	N/A	N/A	0	218
3	4	5	6	7	8	9	10

Figura 8.1. Tabel de lanţuri de opţiuni (compania Yamana Gold)

1 – reprezintă toate datele de expirare pentru opţiunile emise ale companiei Yamana Gold[1] (am luat ca exemplu cele cu data de expirare ianuarie 2007, adică 19 ianuarie 2007, care este a treia vineri a lunii expirării – conform regulii din America de Nord aplicată opţiunilor înscrise).

2 – indică data completă, inclusiv ziua.

Coloana 3 – indică *strike price*.

Coloana 4 – indică *ticker*-ul opţiunii.

Coloana 5 – este preţul ultimei tranzacţii.

Coloana 6 – este diferenţa de preţ faţă de ziua precedentă.

Coloana 7 – este preţul oferit de cumpărător.

Coloana 8 – este preţul oferit de vânzător.

Coloana 9 – indică volumul de contracte tranzacţionate.

Coloana 10 – indică numărul de contracte emise.

Zona umbrită corespunde opţiunilor *in-money* (atât pentru *CALL*-uri, cât şi pentru *PUT*-uri).

Iată, mai jos, un exemplu des utilizat de tranzacţionare a opţiunilor.

---

[1] Companie canadiană, producător de aur şi alte metale preţioase. În Martie 2023 a fost cumpărată de o altă companie canadiană minieră, Pan American Silver, considerată a fi unul dintre cei mai mari producători de argint din lume.

Scanned with OKEN Scanner

Te decizi la mijlocul lui iulie 2006 să cumperi acţiuni ale companiei Pfizer, renumita companie farmaceutică. În acel moment titlul costa cam 23,00 dolari pe acţiune. Pentru că ţi-ai făcut bine temele şi ai ajuns la concluzia că în următoarele luni preţul acţiunilor companiei va creşte, ai vrea foarte mult să cumperi 1.000 de acţiuni Pfizer, dar ar trebui să dai 23.000 dolari, pe care nu-i ai. Ai însă vreo 2.000 dolari disponibili, deci cum pentru această companie s-au emis opţiuni, cauţi opţiuni *CALL* cu drept de exercitare prin 2007. Găseşti un contract cu data expirării în ianuarie 2007 cu posibilitatea de a cumpăra acţiuni la *strike price* 25,00 dolari pe acţiune.

Opţiunea (compusă din 100 de acţiuni) costă 1,10 dolari (acesta este *premium*-ul), deci costul total al unui contract este de 110 dolari. Te decizi să investeşti în 1.000 de acţiuni Pfizer, deci trebuie să cumperi 10 contracte a câte 110 dolari. În acest caz vei cheltui 1.100 dolari (1,10 × 100 × 10) pentru a-ţi rezerva dreptul ca, până în ianuarie 2007, să cumperi 1.000 de acţiuni. Nu ai plătit 23.000 dolari, cât erau cotate 1.000 de acţiuni la vremea aceea.

Până la începutul lui octombrie 2006 preţul titlului a urcat la 28,50 dolari pe acţiune, preţul contractului tău a crescut proporţional ajungând la 2,60 dolari pe contract, dar constaţi că titlul a început să dea semne de oboseală. Cum până în ianuarie 2007 mai sunt aproape trei luni – timp în care se poate întâmpla orice – şi cum cioara din mână nu se dă pe vrabia de pe gard, te hotărăşti să închizi contractul. Ieşirea până la/la data expirării o poţi face aplicând unul din cele două scenarii de mai jos (pentru a simplifica explicaţiile am făcut abstracţie de comisioanele companiei de brokeraj):

Scenariul 1

Exerciţi opţiunea *CALL* de a cumpăra cele 1.000 de acţiuni Pfizer la preţul de 25,00 dolari pe acţiune conform contractului încheiat în iulie (presupunând că acum ai bani de undeva).

Cum 1 acţiune Pfizer a ajuns la 28,50 dolari, le poţi vinde şi înregistrezi un frumos câştig de 2.400 dolari (28.500 – 25.000 – 1.100).

Scenariul 2

Dacă titlul nu creşte peste preţul de exercitare şi *laşi să treacă* data expirării, contractul devine fără valoare, situaţie în care banii investiţi (1.100 dolari) se pierd.

Scanned with OKEN Scanner

De cele mai multe ori a lăsa opțiunile să expire este mai puțin păgubos decât a le închide prin vânzarea contractului deoarece comisioanele de plătit ar costa mai mult decât a le lăsa să expire.

Haideți să facem o pauză de cafea și să trăncănim un pic despre originile ancestrale ale acestui tip de investiție, urmând să reiau discuția tehnică și aridă imediat după subcapitolul de mai jos.

Originea opțiunilor și forma lor rudimentară

Cu toate că bursa a apărut relativ recent, forme primitive de tranzacționare a valorilor mobiliare existau încă din antichitate, iar *tradingul* opțiunilor nu face nici el excepție. Iată ce povestește Martin Weiss (un cunoscut analist financiar) despre începuturile acestuia.

Acum mii de ani vechii romani, greci și fenicieni încercau să-și protejeze (citește „să-și asigure"), de pirați sau furtuni, încărcăturile cu marfă ale galerelor prin încheierea unor contracte prin care, la o anumită dată viitoare, vindeau sau cumpărau marfa respectivă la un preț stabilit anterior. Fiind buni negustori, ieșeau de cele mai multe ori în câștig: dacă erau ei cumpărători, profitau atunci când prețul mărfii creștea până la data scadenței; dacă acționau în calitate de vânzători, chiar și atunci când marfa își pierdea din valoare (prețul scădea), contractul le garanta încasarea sumei pentru care „bătuseră palma".

Alt exemplu celebru este cel relatat de Aristotel care, povestind despre rezultatul cercetărilor în matematică ale lui Thales din Milet, nu putea trece cu vederea calitățile de „businessman" ale acestuia din urmă: pe timpul iernii, când toți dârdâiau de frig nu le stătea gândul la primăvara și vara cu leandri înfloriți și cu măslini grei de fructe, ci cum să se încălzească mai bine. Thales (un rebel al timpului său) se gândea tocmai la mai sus amintiții copaci și prevedea o recoltă bogată de măsline. De aceea, obișnuia să se înțeleagă din timpul iernii (cu martori) cu meșterii care făceau prese pentru strivitul măslinelor, rezervându-și/cumpărându-și dreptul de a le folosi și asta, la un preț mult mai mic decât ar fi costat închiriatul lor vara.

Scanned with OKEN Scanner

Câte măsline şi cât ulei de măsline poate mânca un pârlit de matematician încât să trebuiască să se asigure cu prese încă din iarnă, vă veţi întreba – aşa cum, de altfel, se întrebau prietenii şi studenţii dumisale, care îi cunoşteau extravaganţele? Răspuns: tot atâtea câte puteţi mânca şi dumneavoastră. Vine vara. Şi cine nu ştie că hrana de bază a grecului şi a italianului (romanul de ieri), atunci ca şi azi, este măslina şi uleiul de măsline pe care îl beau pe stomacul gol zilnic? Vara, toţi ţăranii producători de ulei de măsline aveau nevoie de prese pentru obţinerea lui şi de aceea, plăteau preţul pe care îl cereau meşterii, adică de câteva ori mai mult ca iarna când nimeni nu le cumpără sau închiriază. Unde mai pui că erau şi greu de găsit. Cine are prese? Meşterii nu, că şi-au vândut (citeşte „contractat") din iarnă uneltele lui Thales din Milet. Deci cumpără sau închiriază de la Thales, că are magazia plină. Cu cât le vinde sau închiriază? Răspuns: tot cu atâta cât la piaţă, nu mai mult!

Întrebare: dacă calculezi, cercetezi şi scoţi teoreme una după alta, de ţi se duce buhul peste secole, poţi să duci traiul îmbelşugat pe care îl ducea Thales din Milet? Răspuns: Da, dacă îţi vei asigura dreptul de a cumpăra şi închiria prese de strivit măsline (citeşte „opţiuni"), aşa cum numai el ştia să o facă.

În Lumea Nouă, tranzacţionarea opţiunilor are cam aceeaşi vechime cu cea a acţiunilor, adică de pe la începutul secolului al XIX-lea, contractele de *CALL* şi/sau *PUT* numindu-se pe vremea aceea „privilegii". Totuşi, în secolul al XIX-lea, ele nu se tranzacţionau la bursă, ci în afara ringului, cumpărătorul şi vânzătorul trebuind să se găsească prin propriile puteri şi sisteme de relaţii.

Mai mult, după Marea Depresiune din '29, tranzacţionarea de opţiuni era mai mult sau mai puţin considerată legală, făcând întotdeauna obiectul unor investigaţii amănunţite, legitimizarea acestui fel de negoţ venind destul de târziu, în 1934.

Zeci de ani, tranzacţionarea opţiunilor a fost copilul sărac al bursei, volumul total de contracte nedepăşind 300.000 la sfârşitul anilor '60. Partea „hazlie" este că, datorită volumului mic de contracte, deci a lichidităţilor mici, toate tranzacţiile de opţiuni se făceau numai prin telefon, deci, deşi legalizat ca formă de *trading*, era absent din ring. Ca atare, investitorii tranzacţionau destul de

Scanned with OKEN Scanner

orbeşte, neştiind niciodată care era cererea/oferta reală a unui contract. Şi, pentru ca lucrurile să fie mai complicate şi mai neatractive, contractele trebuiau exercitate zilnic în persoană până cu trei sferturi de oră înainte de închiderea bursei, adică până la ora 15,15, oră la care toate contractele expirau.

Pentru a diversifica tipurile tranzacţiilor mobiliare şi a face mai popular comerţul cu opţiuni, Comitetul Director al Bursei din Chicago (*Chicago Board of Trade* – CBOT) a decis începerea unui studiu asupra acestui tip de valori mobiliare. CBOT a fost înfiinţat în 1848, specialitatea sa fiind dintotdeauna tranzacţionarea contractelor *futures* şi a opţiunilor. Vicepreşedintele de atunci al acestui organism, Joseph W.Sullivan, devenit celebru cu prilejul acelor cercetări, a ajuns la concluzia că existau doi factori majori pentru care tranzacţionarea opţiunilor lâncezea:

- volumul mare de variabile al acestui tip de valori mobiliare;
- lipsa unui organism care să intermedieze şi să concilieze acest tip de comerţ.

Primul neajuns a fost ameliorat păstrând doar câteva elemente în tranzacţionarea opţiunilor şi standardizându-le: *strike price*, data expirării, volumul unui contract (100 de acţiuni), *premium*-ul, *time value* (rămân la denumirea din engleză) şi alţi câţiva termeni.

Al doilea impediment a fost rezolvat prin înfiinţarea unui organism numit „Options Clearing Corporation", a cărui menire este tocmai iniţierea contractelor, rezolvarea (concilierea) diferitelor diferende, precum şi supravegherea respectării garanţiilor contractuale, a stabilităţii şi integrităţii pieţei de opţiuni.

Cea mai mare bursă pentru tranzacţionarea opţiunilor este CBOE (Chicago Board Options Exchange) înfiinţată în 1973.

Ar mai fi multe de spus despre modul în care tranzacţionarea de opţiuni a luat naştere şi a evoluat. Cert este că în 2005 (conform unor statistici ale SEC – Security and Exchange Commission) s-au tranzacţionat peste 1,5 miliarde de contracte de opţiuni.

Pentru aflarea mai multor detalii vă recomand sfatul analiştilor financiari Bernie Schaeffer şi Martin Weiss (vedeţi link-ul www.SchaeffersResearch.com).

Scanned with OKEN Scanner

Actorii de pe piaţa de opţiuni

Există două categorii de participanţi la tranzacţionarea opţiunilor:

- **Cumpărătorii** sau **deţinătorii** sunt cei care cumpără opţiuni *CALL* sau *PUT* (în engleză *buyers* sau *holders*). Se caracterizează prin aceea că *nu au obligaţia* de a cumpăra (în cazul deţinătorilor de opţiuni *call*) sau de a vinde (cei care deţin *put*-uri) acţiunile din care derivă opţiunile. *Pot însă opta pentru a-şi exercita dreptul* de a le cumpăra, respectiv de a vinde.
- **Vânzătorii** (în engleză *writers*, la care mă voi referi cu denumirea engleză, echivalentul de „scriitor" fiind total neadecvat şi însemnând altceva) sunt cei care emit opţiuni. Pot emite opţiuni: compania care a emis acţiunile, fondurile mutuale, companiile de brokeraj şi investitorul independent (adică dumneavoastră). Reamintesc aici că nu pentru orice titlu se pot emite opţiuni, acest lucru depinzând de anumite condiţii pe care titlul respectiv trebuie să le îndeplinească (asupra acestor condiţii nu voi face referire în lucrarea de faţă). Există:

- ***Writers* de *call*-uri** – *au obligaţia de a vinde* acţiunile din care derivă opţiunile la *strike price* dacă deţinătorul de opţiuni *CALL* îşi exercită dreptul de a cumpăra acţiunile.
- ***Writers* de *put*-uri** – *au obligaţia de a cumpăra* acţiunile din care derivă opţiunile la *strike price* dacă deţinătorul de opţiuni *PUT* îşi exercită dreptul de a vinde acţiunile.

Tabelul care urmează sintetizează caracteristicile menţionate anterior ale celor două categorii de participanţi.

Tipul de opţiuni	Deţinător (*Buyer*)	Vânzător (*Writer*)
opţiuni *CALL*	are dreptul de a cumpăra acţiunile din care derivă opţiunile	are obligaţia de a vinde acţiunile din care derivă opţiunile
opţiuni *PUT*	are dreptul de a vinde acţiunile din care derivă opţiunile	are obligaţia de a cumpăra acţiunile din care derivă opţiunile

Scanned with OKEN Scanner

Din cele două categorii, şi caracteristicile aferente, derivă patru subtipuri de participanţi:

- cumpărătorii de opţiuni *call*;
- cumpărătorii de opţiuni *put*;
- *writers* de opţiuni *call*;
- *writers* de opţiuni *put*.

Operaţiile cu opţiuni

Aceste operaţiuni decurg din acţiunile întreprinse de actorii de pe piaţa de opţiuni. În această lucrare voi prezenta pe scurt cele mai frecvent întâlnite dintre ele.

Cumpărarea de opţiuni constă în achiziţionarea fie de *call*-uri, fie de *put*-uri. Până acum, am făcut referire în exemple şi definiţii tocmai la acest tip de tranzacţii.

Write de opţiuni acoperite (*Covered call writing*) este ceva mai complexă decât cumpărarea de opţiuni. Această operaţie este executată de vânzătorul (*writer*) de opţiuni, el fiind cel care a emis opţiunea (*call* sau *put*). Odată emise opţiunile, *writer*-ul trebuie să pună la dispoziţia eventualilor deţinători de opţiuni (*holders* sau *buyers*) acţiunile din care acestea derivă, pentru cazul în care deţinătorul va dori să-şi exercite dreptul de a cumpăra (pentru deţinătorii de *call*-uri) sau de a vinde (deţinătorii de *put*-uri). Este obligatoriu ca *writer*-ul să deţină acţiunile din care derivă opţiunile. Acţiunile vor fi blocate în contul *writer*-ului până la data expirării contractului tocmai pentru a le pune la dispoziţia *buyer*-ului.

Rezumând cele de mai sus:

- când se exercită o opţiune *call, writer*-ul *trebuie* să vândă *buyer*-ului acţiunile titlului din care derivă opţiunile;
- când se exercită o opţiune put, *writer*-ul *trebuie* să cumpere de la *holder*-ul de *PUT* acţiunile titlului din care derivă opţiunile.

Write-ul de opţiuni este o operaţiune destul de riscantă pentru opţiunile *LEAP* (pe termen lung), de aceea nu o recomand începătorilor. Însă, pe termen scurt, dacă deţineţi un titlu pe care îl cunoaşteţi, puteţi specula ieşind în profit, cu riscuri mai mici.

Scanned with OKEN Scanner

Iată un exemplu fictiv: deţineţi pe termen lung acţiunile unui astfel de titlu care, prin noiembrie 2023, se tranzacţiona în jurul valorii de 30 dolari/acţiune şi presupuneţi (având în vedere trendul său istoric şi ştirile anticipate) că până prin ianuarie 2024 nu ar putea trece peste pragul de 33-34 dolari/acţiune. Ca atare, emiteţi 1 contract de opţiuni *CALL* cu data expirării ianuarie 2024, la *strike price* de 32 dolari/acţiune, *premium*-ul fiind, să spunem, 2,50 dolari. Cum aproape întotdeauna se găsesc cumpărători, să presupunem că există cineva care vă va cumpăra 1 contract – aşadar, 250 dolari vor intra în contul dumneavoastră. Evident, cele 100 de acţiuni ale titlului vor fi blocate în cont până în a treia săptămână a lunii ianuarie 2024.

Dacă la data scadenţei valoarea unei acţiuni este mai mică decât *strike price*, iar *holder*-ul nu şi-a exercitat dreptul pentru că ar fi încasat o pierdere, veţi rămâne cu cei 250 dolari din *premium*-ul încasat, precum şi cu acţiunile care au fost deblocate.

Dacă însă opţiunile ar fi ajuns *in-money* şi dacă *buyer*-ul ar fi vrut să-şi exercite dreptul de a le cumpăra, aţi fi fost obligat să îi puneţi la dispoziţie acţiunile, pe care evident, vi le-ar fi plătit.

Strategiile de tranzacţionare a opţiunilor sunt combinaţii complexe de *call*-uri, *put*-uri, cumpărare de opţiuni, *write* de opţiuni.

Nu voi intra acum în detalii privind aceste tipuri avansate de tranzacţionare; mă voi limita la enumerarea celor mai populare dintre ele:

- *Credit Spread* constă în cumpărarea şi vânzarea simultană de *put*-uri (sau *call*-uri) care au aceeaşi dată de expirare, dar *strike price* diferite.

- *Debit Spread* constă în cumpărarea de *call*-uri (sau *put*-uri) simultan cu vânzarea unui *CALL out-of-money*.

- *Straddle* constă în cumpărarea (sau vânzarea) simultană a unui număr egal (sau echivalent) de *call*-uri şi *put*-uri aferente aceluiaşi titlu din care derivă, având aceeaşi dată de expirare şi acelaşi *strike price*.

- *Strangle* constă în cumpărarea (sau vânzarea) simultană a unui număr egal (sau echivalent) de *call*-uri şi *put*-uri ale aceluiaşi titlu din care derivă, cu aceeaşi dată de expirare, dar *strike price* diferite.

Scanned with OKEN Scanner

Indicatorii utilizați (sau *grecii*, mai mult sau mai puțin)

Ca și în cazul comercializării acțiunilor, există indicatori și instrumente care vă pot ajuta în alegerea corectă a opțiunilor pe care doriți să le aveți. Acești indicatori sunt calculați pe baza istoricului tranzacțiilor unui titlu. În continuare, voi prezenta pe scurt cei mai cunoscuți și utilizați dintre ei.

Grecii (*the Greeks*) sunt de departe cei mai populari, sunt în număr de cinci și, cu excepția unuia, poartă denumirea unor litere ale alfabetului grec: *delta, gamma, vega* (intrusul sau falsul *grec*), *theta, rho*.

- *Delta* are valoarea un număr real cuprins între 0 și 1 și măsoară cu cât se schimbă valoarea unei opțiuni la modificarea cu 1 dolar a valorii acțiunii titlului din care derivă.

De exemplu, o opțiune CALL a cărui *delta* este 93, la o creștere de 1 dolar a acțiunii va avea ca rezultat creșterea cu 0,93 dolari a unei opțiuni. Opțiunile *in-the-money* au un *delta* egal sau apropiat de valoarea 1,00, pe când cele *out-of-money* au *delta* sub 0,50 sau chiar 0,00.

- *Gamma* reprezintă cu cât se modifică indicatorul delta al unei opțiuni la modificarea cu 1 dolar a valorii acțiunii titlului din care derivă. De exemplu, pentru o opțiune a cărui *gamma* este 0,16, delta 0,50 și acțiunea crește cu 1 dolar, delta va deveni 0,66. Valorile cele mai mari ale lui *gamma* sunt pentru opțiunile care sunt *at-the-money*, cele *in-the-money* sau *out-of-money* având *gamma*=0,00.

- *Vega* măsoară variația prețului unei opțiuni în raport cu modificarea volatilității implicite. De exemplu, dacă *Vega* este 0,05, atunci prețul opțiunii va crește sau va scădea cu 0,05 dolari pentru fiecare punct procentual (1%) de modificare a volatilității implicite.

- *Theta* măsoară pierderea în valoarea unei opțiuni datorată trecerii timpului și de obicei se calculează zilnic. De exemplu, la un *theta* de minus 0,01, prețul unei opțiuni va scădea cu aproximativ 0,01 dolari/zi dacă prețul acțiunii corespunzătoare și volatilitatea rămân constante.

Scanned with OKEN Scanner

- *Rho* măsoară modificarea valorii opţiunii datorată schimbărilor în rata dobânzii stabilite de preşedintele comitetului de guvernatori ai rezervei federale americane. Acesta este cel mai rar utilizat *grec*.

Scanned with OKEN Scanner

V. Despre criptomonede, Bitcoin

O formă recentă de comercializare a mărfurilor este utilizarea **criptomonedei** (prescurtat: *„crypto”*), denumire care provine de la algoritmii de criptare care stau la baza acestui mod de negoț.

Fiind un concept nou, încă puțin utilizat de către investitori și cu un viitor incert, îi voi face doar o prezentare sumară.

Metodele de plată tradiționale rămân lichiditățile, precum și utilizarea cardurilor de debit sau de credit.

Una dintre cele mai populare criptomonede este Bitcoin, cu care, de altfel, s-a realizat în 2009 prima plată cu acest tip de monedă virtuală.

Alte criptomonede cunoscute sunt: Ethereum, Litecoin, Ripple, Solana ș.a.

Acest tip de investiție nu este reglementat și nici supravegheat de vreo bancă centrală.

Tranzacțiile dintre un cumpărător și un vânzător se realizează direct, fără intermedierea unei terțe părți, prin protocolul P2P (*peer-to-peer*). Acesta este un serviciu disponibil pe Internet, bazat pe o platformă descentralizată, care permite interacțiunea directă între două persoane.

Efectuarea plăților cu crypto

În locul monedelor fizice, adevărate, în comerțul cu criptomonede se folosesc bani virtuali – adică existenți doar în format digital, în calculator.

Acești bani sunt stocați în portofele digitale (sau „pușculițe”, dacă vă place mai mult!).

Un cumpărător își trimite criptomonedele din portofelul său electronic în cel al vânzătorului, utilizând un cod special (cheie privată). Plata este înregistrată într-un registru public, numit *blockchain*, care memorează toate informațiile legate de tranzacția respectivă. Această bază de date este partajată de toți participanții

Scanned with OKEN Scanner

care deţin criptomonede, iar siguranţa datelor este asigurată prin algoritmii de criptare menţionaţi la începutul capitolului.

Codurile speciale ale posesorilor de criptomonede sunt extrem de importante pentru păstrarea monedelor în siguranţă.

Cumpărarea banilor crypto

Pentru realizarea plăţilor cu monede electronice trebuie, desigur, să le deţineţi. De aceea, este necesar ca acestea să fie mai întâi cumpărate.

Achiziţia se face prin plasarea unui ordin de cumpărare pe o platformă care tranzacţionează criptomonede.

Odată cumpărată, moneda trebuie stocată într-un portofel digital (o „puşculiţă crypto"), care păstrează codul special de acces la registrul partajat.

Asemenea tranzacţionării acţiunilor, un posesor de criptomonede poate efectua şi vânzări, prin plasarea unui ordin de vânzare.

Preţul criptomonedelor este extrem de volatil pe perioade scurte.

Astfel, posesorii lor pot înregistra câştiguri importante într-un timp scurt, dar, în egală măsură, pot pierde sume substanţiale în acelaşi interval.

Fraudele şi înşelătoriile legate de criptomonede sunt în creştere, iar noutatea acestui tip de tranzacţionare reprezintă un risc suplimentar pentru investiţiile în acest domeniu.

Din aceste motive, nu recomand acest tip de negoţ, nici măcar celor cu experienţă medie în tranzacţionarea bursieră.

Iată, câteva adrese Internet pentru descrierea modului de tranzacţionare cu criptomonede:

- https://usa.kaspersky.com/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency
- https://www.etf.com/sections/etf-basics/crypto-vs-bitcoin-whats-difference
- https://bitcoin.org/en/
- https://en.wikipedia.org/wiki/Bitcoin
- https://ro.wikipedia.org/wiki/Bitcoin#:~:text=Bitcoin%20(din%20limba%20englez%C4%83%20bit,%C3%AEn%202009%20de%20Satoshi%20Nakamoto

Scanned with OKEN Scanner

VI. Analiza activității

Viața necercetată nu merită a fi trăită.
Socrate

Un mare maestru șahist, Savielly Tartacover, obișnuia să spună: „Greșelile sunt la tot pasul și nu așteaptă decât să fie făcute". Aș adăuga „sunt la tot pasul și necesare", altfel nu poți deveni expert într-un domeniu numai învățând din teorie. Și nu poți deveni expert într-un domeniu dacă nu greșești niciodată și toate lucrurile îți merg strună. În bursă, poate mai mult decât în alte sfere de activitate, greșelile sunt mult mai dureroase pentru că ard la buzunar, dar sunt cu atât mai utile: vei căsca mai bine ochii pe viitor. Important este să nu le ignori, ci să cauți să înțelegi și să analizezi ce s-a întâmplat.

Socrate, Tartacover, Einstein, cu panseurile lor asupra greșelilor și analiza faptelor noastre, dar mai ales propriile mele erori, m-au determinat să adaug acest capitol, în care voi căuta să explic de ce erorile sunt obligatorii, care sunt cele mai frecvente și cum ar putea fi evitate.

Scanned with OKEN Scanner

9. Greşelile

Două lucruri sunt infinite pe lumea aceasta: universul şi prostia omenească. De primul nu sunt sigur.
Albert Einstein

Cauzele greşelilor comise de investitorii în bursă ţin fie de ignoranţă, fie de o pregătire sumară sau inexistentă, fie de orgoliu, neatenţie, dar cel mai adesea de lipsa de disciplină. Pentru a vă convinge de acest lucru, voi analiza o singură zi din viaţa unui *trader* celebru, în speranţa că, după ce veţi parcurge acest capitol, veţi fi mult mai edificaţi asupra a ceea ce trebuie – şi mai ales despre ceea ce NU trebuie – să faceţi atunci când tranzacţionaţi valori mobiliare.

Cele mai întâlnite erori

Gicu, proaspăt concediat din funcţia de director, s-a hotărât să îşi plaseze în bursă cei 80.000 dolari adunaţi cu trudă din leafa de manager. Şi, pentru a-şi face existenţa şi mai excitantă, a hotărât să tranzacţioneze personal, nu prin intermediul fondurilor mutuale.

Şi-a cumpărat un calculator ultra-performant, s-a chinuit să înveţe să-l utilizeze, s-a abonat la o conexiune internet foarte rapidă, a cumpărat niscaiva cărţi în domeniu – bune şi scumpe – pe care s-a chinuit să le citească, a urmat un curs online de iniţiere în negocierea acestui tip de marfă... pe scurt a devenit *trader* independent.

Timp de o săptămână s-a antrenat tranzacţionând cu creionul pe hârtie, aşa cum l-a sfătuit un bun prieten. Văzând că pe hârtie portofoliul lui este din ce în ce mai verde, a hotărât, într-o bună zi – pe 22 ianuarie 2004 – că a sosit momentul să debuteze în direct pe Nasdaq, fiind convins că este depozitarul secretului de comercializare profitabilă în bursă. Printre companiile pe care le-a studiat

Scanned with OKEN Scanner

teoretic – şi despre care îi povestise cineva care auzise de la altcineva că va deveni vedeta anului 2004 – se număra şi Sigmatron International, un *provider* independent de servicii electronice. Până atunci, Sigmatron urcase frumos; avusese, ce-i drept, un *pullback* spre sfârşitul anului 2003, dar la începutul lui ianuarie 2004 îşi reluase raliul (figura 9.1).

Acestea fiind zise, în dimineaţa de 22 ianuarie, fostul director a deschis computerul pe la ora 8,45 (ora coastei de est a SUA), cu trei sferturi de oră înainte de deschiderea burselor din America de Nord. *Bid*-urile şi *ask*-urile arătau bine, ca de altfel şi cele câteva tranzacţii făcute în *premarket*. Nasdaq-ul s-a deschis, iar Sigmatron-ul s-a deschis şi el la 32,50 dolari acţiunea, după ce se închisese cu o zi înainte la 31,40 dolari. Aşa încât, la ora 9,40, personajul nostru a plasat un ordin de cumpărare „la piaţă" pentru 500 de acţiuni SGMA, ordin executat imediat, investind astfel peste 16.000 dolari.

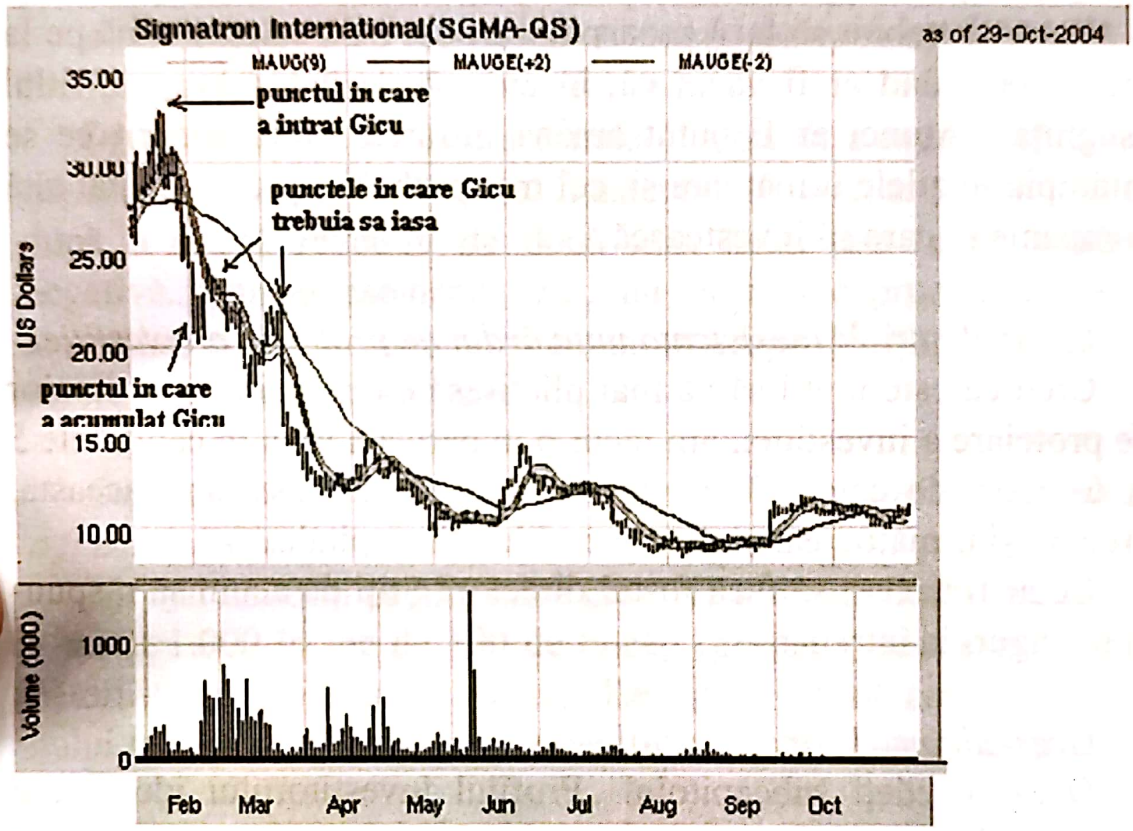
La scurt timp după ce a devenit fericitul posesor al celor 500 de titluri SGMA, preţul acesteia a crescut la 32,82 dolari, apoi la 32,83 dolari; când a ajuns la 32,85 dolari, personajul nostru deja număra banii: 175 dolari câştigaţi în mai puţin de un sfert de oră. Nu era rău deloc. Aşa că s-a răsplătit cu o mică pauză de cafea... de vreo oră. Când a revenit în faţa ecranului, titlul ajunsese la 28,68 dolari. „Nu-i nimic", şi-a spus actualul *trader*, e *pullback*-ul zilei, după creşterea de la deschidere. Ziua s-a sfârşit, titlul SGMA s-a închis la 30,64 dolari, a doua zi la 29,41 dolari, peste încă zece zile la 20,97 dolari. Investitorul „boboc" pierduse deja peste 30% din bani – dar nu şi speranţa, care îi rămăsese intactă. Pentru că ştia el, după *pullback*-uri vin redresările.

Când la începutul lui februarie o acţiune a ajuns în jur de 20 dolari, pensionarul nostru s-a gândit să mai taie din pierdere cumpărând încă 100 de acţiuni, astfel încât să aducă preţul mediu pe la 30 dolari/acţiune. Numai că atunci când a apăsat pe trăgaci pentru *buy*, nu a observat că din cauza emoţiei i-a tremurat degetul pe tasta 0, astfel că ultimul zero de la suta de acţiuni s-a transformat în două zerouri, deci acum era posesorul a încă 1.000 de acţiuni în scădere. „Nu-i nimic" şi-a spus printre dinţi, acum preţul mediu era de 24,16 dolari/acţiune şi când titlul va zbura la

Scanned with OKEN Scanner

40 dolari va avea un câştig de 14 dolari/acţiune × 1.500 de acţiuni = 21.000 dolari. Nu era rău dacă titlul ar fi luat-o către nord. Ca pentru a-i face în necaz, acesta a luat-o, însă, spre sud şi când, pe 30 martie, Sigmatronul a atins 11,91 dolari, *trader*-ul de care vă povesteam s-a hotărât în sfârşit să iasă, atât de la titlul SGMA, cât şi de pe podeaua de la Nasdaq definitiv: pierduse deja 18.385 dolari.

Să vedem unde a greşit, dar mai ales ce ar fi trebuit să facă.



(©2004 Bell Globemedia Publishing Inc., prin bunăvoinţa GlobeinvestorGold.com)

Figura 9.1. Graficul companiei Sigmatron

Greşeala nr. 1: ora de intrare.

Vă mai amintiţi când a trimis ordinul de cumpărare? La 9,40. **Primele 15-30 de minute după deschidere şi ultima jumătate de oră înainte de închidere** sunt cele mai critice momente ale zilei şi ar trebui evitate, mai ales de către începători: este ora la care *market makerii* (vedeţi GLOSAR) manipulează preţurile pentru a le alinia la nevoile lor din timpul zilei (în cazul deschiderii), sau pentru a le pregăti în vederea sesiunii următoare (înainte de

închidere). Manevrele lor sunt perfect legale. Trebuie să înţelegeţi, dacă nu aţi făcut-o până acum, că nu dumneavoastră – marea masă a *traderilor* – urcaţi şi coborâţi preţurile titlurilor, ci sunteţi doar marionetele *market makerilor*, cei care stabilesc la ce preţ se tranzacţionează un anumit titlu. Dacă ştiţi să profitaţi, lăsându-vă duşi de valul pe care ei vă aşează, veţi tranzacţiona profitabil; dacă nu, veţi păţi ce a păţit fostul director. Nu încercaţi niciodată să mergeţi împotriva curentului – nu veţi reuşi!

Ce ar fi trebuit să facă proaspătul *trader*? Să aştepte până pe la ora 11,00, când ar fi văzut că, în ziua sa de debut bursier, titlul „sughiţa". Atunci ar fi putut amâna intrarea, ar fi urmărit ce se întâmplă în zilele următoare şi, cel mai probabil, şi-ar fi căutat altă companie în care să investească.

Greşeala nr. 2: inexistenţa unui ordin de protecţie a investiţiei.

Cred că este inutil să vă mai plictisesc cu necesitatea ordinelor de protejare a investiţiei, am făcut-o în partea a treia în capitolele 5 şi 6 şi ori de câte ori am considerat necesar. De fapt, aceasta, precum şi următoarea, au fost greşelile sale capitale.

Ce ar fi trebuit să facă fostul director? Ştiţi de acum să răspundeţi singuri la întrebare.

Greşeala nr. 3: lipsa disciplinei şi emoţiile.

Dacă revedeţi subcapitolul „Profilul investitorului ideal" din capitolul 2, vă veţi da seama că *traderul* nostru începător nu a fost absolut deloc disciplinat. Chiar dacă o fi avut, la un moment dat, un ordin de protejare, l-a anulat, deci nu şi-a respectat propria conduită liber impusă. De asemenea, s-a lăsat cuprins de **entuziasm** (când a cumpărat acţiunea) fără a o analiza pe toate părţile, a devenit **prea încrezător** în viitorul de aur al companiei, apoi, cuprins de **panică**, a vândut în cel mai prost moment al căderii preţului acţiunii.

Cum ar fi trebuit să acţioneze? Să fie atât de disciplinat încât să se domine, să strângă din dinţi, dar să-şi păstreze ordinul de protecţie: acţiunile s-ar fi vândut în pierdere, dar nu una prea mare.

Scanned with OKEN Scanner

Greşeala nr. 4: diminuarea mediei preţului în scădere.

Obţinerea unui preţ mai mic al acţiunii prin acumularea pe crevase (*dips*) este o tehnică des utilizată de *traderi* şi investitorii financiari: preţul mediu al unei acţiuni în scădere poate fi urcat adăugând o cantitate suplimentară la portofoliu. Dar, aşa cum am arătat în capitolele anterioare, aceasta se face respectând două principii:

- doar dacă aveţi încredere în datele despre companie şi, deci, prevedeţi un trend pozitiv pe termen mediu/lung;
- acumulările se fac numai şi numai pe urcare, deci după ce fundul crevasei a fost atins şi raliul se reia.

Or, *traderul* de ocazie a acumulat înainte de a avea confirmarea reluării urcuşului. Dacă ar mai fi aşteptat trei zile, ar fi observat că, după o scurtă revenire de două zile, titlul şi-a reluat tendinţa negativă. Într-un asemenea caz, un investitor prudent nu ar fi acumulat, ci, dimpotrivă, ar fi căutat să scape de titlu, profitând de scurtul raliu de două-trei zile.

Greşeala nr. 5: neverificarea datelor din ordinul care urmează a fi transmis brokerului.

Vă mai amintiţi ce altă mare greşeală a făcut? Datorită emoţiei, a tastat 1.000 în loc de 100 de bucăţi (greşeală frecventă la începători – am făcut-o şi eu o dată). Tocmai de aceea, conţinutul ordinului trebuie verificat cu atenţie înainte de a fi trimis pe piaţă.

Greşeala nr. 6: nu a profitat de cele două mici raliuri pentru a ieşi.

Se spune că a greşi este omenesţe, dar că a persista în greşeală este diabolic – perfect adevărat. Odată ce a constatat că a greşit intrând într-un titlu perdant şi că a acumulat când nu trebuia, ar fi trebuit să vândă într-unul dintre cele două puncte pe care le-am marcat pe grafic, reducând astfel o pierdere care creştea văzând cu ochii.

Greşeala nr. 7: a ieşit în punctul cel mai de jos al trendului.

Problema care se pune nu este că a ieşit, ci că a aşteptat ca titlul să atingă fundul pentru a ieşi. Ar fi trebuit să o facă mult mai devreme – a avut suficiente ocazii, dar s-a amăgit cu speranţa că tendinţa de evoluţie a acţiunii se va îndrepta.

Scanned with OKEN Scanner

Greşeala nr. 8: zvonurile.

Aceasta este de fapt eroarea pe care o fac cei ce nu au un plan, nu au o strategie de ieşire şi nicio disciplină proprie. Nu plecaţi urechile la zvonuri decât cu titlu informativ, faceţi-vă temele singuri, iar dacă aveţi nevoie de o părere bună, căutaţi-o la un specialist.

Din analiza rapidă a acestui caz se desprinde o concluzie de bază: eşecul personajului meu s-a datorat exclusiv unui şir lung de erori. Aş fi nedreaptă cu domnia sa dacă nu i-aş recunoaşte singura decizie înţeleaptă pe care a luat-o: retragerea din activitatea de *trader*.

Alte erori uzuale ar fi:

- Apăsaţi pe butonul *buy* în loc de *sell* şi vă treziţi astfel cu o cantitate dublă dintr-un titlu de care vreţi să scăpaţi (vedeţi greşeala nr. 5).
- Urmăriţi ce fac alţii, lăsându-vă influenţat de mulţime (citeşte: gloată) pe care o urmaţi. Aceasta este consecinţa directă a lipsei unui plan, a unei strategii de ieşire şi a obiectivelor de atins.
- Prins în emoţia tranzacţionării directe, uitaţi de regulile pe care vi le-aţi impus, riscând să vă transformaţi într-un jucător impulsiv.
- Scopul urmărit este „bani cât mai mulţi" şi nu *tradingul* de calitate.
- Nediversificarea portofoliului.
- Aprecierea incorectă a volumului titlurilor tranzacţionate prin neluarea în considerare a tendinţei pieţei sau domeniului, interesului acţiunii pe piaţă, ponderii sectorului din care face parte compania etc. Astfel, constataţi că aţi acumulat sau vândut prea mult sau prea puţin dintr-o anumită firmă.
- Aveţi impresia că puteţi bate piaţa.
- Nu cunoaşteţi aplicaţia informatică pe care o folosiţi pentru tranzacţii? Familiarizaţi-vă mai întâi cu ea (toate companiile de brokeraj dau posibilitatea celor interesaţi să utilizeze, timp de câteva zile – mergând până la două săptămâni, platforma pe care doresc să evolueze, utilizând un portofoliu virtual).
- Tranzacţionarea în afara orelor de funcţionare a bursei (*after-hours trading*), fie în *pre-market*, fie în *post-market*, este riscantă, mai ales pentru începători. În aceste intervale, piaţa are o

Scanned with OKEN Scanner

volatilitate şi un volum de tranzacţionare scăzut. În plus, acest tip de *trading* implică şi costuri suplimentare.

- Amestecarea a două tipuri de tranzacţionări în acelaşi portofoliu (pe termen lung şi pe termen scurt); vă sfătuiesc să utilizaţi două conturi: unul pentru tranzacţiile pe termen lung şi mediu, celălalt pentru *tradingul* pe termen scurt (*day-trading*, *momentum*, *scalp*).

Cu cât reuşiţi să reduceţi mai mult numărul de erori comise, cu atât mai verde va arăta contul dumneavoastră.

Fraude de răsunet

Vă veţi întreba, cu siguranţă, ce caută aici, hodoronc-tronc, acest subcapitol, bun doar să vă sperie, tocmai acum, când sunteţi ambalaţi în probleme teoretice importante, grafice şi analize tehnice. Nu l-am plasat aici întâmplător. M-am gândit mult unde să îl aşez şi am ezitat, dorind iniţial să îl inserez undeva în capitolul 1, alături de celelalte poveşti mai mult sau mai puţin romantice de demult. Până la urmă, însă, mi-am dat seama că locul cel mai potrivit este acolo unde se analizează greşelile. Sunt sigură că, după ce îl veţi citi, veţi fi de acord că l-am aşezat bine.

Se filosofează mereu pe tema banilor: optimiştii spun că nu au miros, că important este să-i ai şi că toate se rezolvă ca prin farmec; pesimiştii, pe de altă parte, susţin că banii nu aduc fericirea, ba chiar sunt o sursă de belele. Nu-mi place să-mi dau cu părerea în privinţa unor subiecte atât de importante precum acesta; totuşi, nu mă pot împiedica să constat că, atunci când vine vorba de bani şi averi, apar mereu câteva substantive specifice: bunăstare, sărăcie, lăcomie, înşelătorie, furt, minciună şi fraudă. Nu ştiu dacă este o întâmplare faptul că majoritatea au o conotaţie negativă. Ce am observat, însă, de-a lungul timpului, este că, adesea, suntem tentaţi să cădem în păcat pentru bani, mizând pe credulitatea semenilor noştri, pe încredere sau pe prietenie. Că nu am făcut-o, sau că unii au făcut-o, este o altă poveste. Important este altceva: bursa este locul ideal pentru a găsi creduli, naivi, proşti, lacomi şi, prin urmare, este şi locul ideal pentru fraude. Atunci când investim, o facem presupunând că rapoartele financiare ale companiei

Scanned with OKEN Scanner

respective sunt corecte şi că ştirile publicate sunt adevărate. În majoritatea cazurilor, lucrurile stau cam aşa – cu mici excepţii. Iată câteva dintre ele, care au făcut prima pagina a ziarelor şi au ajuns în ştirile televizate.

ZZZZ Best Inc., 1986

Proprietarul acestei companii, Barry Minkow, de care nu auzise nimeni până atunci, îşi făcea reclamă agresivă, aşa cum şade bine oricărui *businessman*, declarând cu nonşalanţă că firma lui va ajunge „General Motors al curăţării covoarelor", pozând în omul de afaceri care punea bazele unei companii multimilionare. În acest scop, spune istoria, şi-a fabricat circa 10.000 de documente financiare şi chitanţe false, fără ca nimeni să bănuiască ceva. Până la urmă a fost descoperit şi condamnat la 25 de ani de închisoare. Cel mai amuzant este că, la data pronunţării sentinţei, era minor (!).

Bre-X Minerals, 1997

Cazul acestei companii a stârnit mare vâlvă şi multă supărare la vremea respectivă, deoarece mulţi oameni de condiţie medie, care investiseră la bursă în Bre-X, şi-au văzut economiile strânse o viaţă întreagă spulberate în doar câteva zile. Este vorba de o firmă canadiană de exploatări minerale, în principal aurifere, a cărei proprietate indoneziană de extracţie şi exploatare a aurului era considerată a fi cea mai bogată companie de extragere a acestui minereu râvnit. Cel puţin aşa lăsau proprietarii ei să se creadă. Acţiunea Bre-X a atins la un moment dat 280 dolari pe acţiune, cu o capitalizare de 4,4 miliarde de dolari, confecţionând peste noapte milionari din rândul oamenilor de zi cu zi. Veselia a luat sfârşit pe 19 martie 1997, când valoarea titlului a început să se prăbuşească în urma unui zvon: mina nu doar că nu era profitabilă, dar s-ar putea să nu fi existat vreodată. Zvonul era adevărat. Însă şi mai trist era faptul că majoritatea investitorilor provenea din rândul pensionarilor care cotizau la un plan de pensii. Astfel, „Planul de pensii al profesorilor" din Ontario şi „Fondul de pensii din sectorul public" din Quebec au pierdut câte 100 de milioane, al treilea ca mărime a pagubei fiind „Fondul de pensii al lucrătorilor municipali din Ontario", cu 45 de milioane.

Scanned with OKEN Scanner

Enron, 2001

A fost o companie care opera în domeniul energetic, fiind considerată, pe baza veniturilor raportate, ca fiind a şaptea dintre cele mai mari din SUA. Pe baza înregistrării unor venituri fictive (înregistrarea fiecărui dolar care aducea venit era făcută de mai multe ori) şi prin ţinerea unei contabilităţi duble, managerii şi contabilii firmei au creat impresia unei afaceri prospere şi stabile peste măsură. Când totul a fost dat la lumină, preţul unei acţiuni Enron valora 90 dolari. În numai câteva zile a ajuns sub 10 dolari, antrenând în rostogolul ei a cincea mare firmă de audit financiar, „Arthur Andersen", care îi făcuse verificările contabile. Dar în momentul în care s-a aflat că David Duncan, contabilul de la „Arthur Andersen", a dat ordin ca mii de documente financiare compromiţătoare să fie distruse, o acţiune Enron a scăzut imediat la 70 de cenţi.

De atunci au trecut ceva ani şi dreptatea oamenilor, sau cea divină, şi-a spus cuvântul: Firma „Arthur Andersen" s-a dizolvat, după ce a fost adusă în justiţie pentru obstrucţie.

Directorul financiar Andrew Fastow, unul dintre creierele maşinaţiei şi martorul vedetă care a depus mărturie împotriva superiorilor săi, a fost condamnat în 2004 la zece ani de închisoare. Soţia sa, Lea (fost trezorier adjunct), a fost condamnată la cinci luni de recluziune plus un an de libertate condiţionată. În schimbul pedepselor relativ uşoare pentru SUA, cei doi au acceptat să depună mărturie împotriva altor manageri.

Jeffrey Skilling, fost preşedinte executiv, a fost condamnat şi el de un juriu federal, în iulie 2004, la 24 de ani şi patru luni de închisoare.

Kenneth Lay, fostul preşedinte al comitetului director, a fost găsit vinovat de 11 capete de acuzare, printre care fraudă cu valori mobiliare, fraudă electronică şi declaraţii false. Era pasibil de aproape 45 de ani de închisoare, pe care însă nici nu a început să-i ispăşească, deoarece a murit înainte de pronunţarea sentinţei, în urma unui atac de cord, pe când era în vacanţă, în statul Colorado. Tot timpul, Lay a insistat că prăbuşirea companiei a fost cauzată de o conspiraţie pusă la cale de nişte vânzători pe descoperit, de directori necinstiţi şi de mijloacele de informare în masă.

Scanned with OKEN Scanner

La serviciul funerar, ţinut după incinerarea sa, printre cei peste 1.000 de invitaţi au participat fostul preşedinte al SUA, George H.W.Bush şi şeful său de cabinet, James Baker.

Câteva luni mai târziu, condamnarea sa a fost anulată din cauza procedurii judiciare *ab initio*, o doctrină care menţionează că decesul unui inculpat în timpul unui recurs are ca rezultat o hotărâre anulată.

Pe 12 iulie 2006, un potenţial martor, Neil Coulbeck, care urma să fie extrădat în SUA, a fost găsit mort într-un parc din estul Londrei.

În total, peste douăzeci de manageri au fost găsiţi vinovaţi şi condamnaţi la ani mulţi de închisoare.

Mii de salariaţi şi investitori şi-au pierdut agoniseala de o viaţă, fondurile de pensie, banii copiilor pentru studii şi îşi vor mai linge rănile încă multă vreme.

WorldCom, 2002

Bursele de valori mobiliare abia au reuşit să-şi revină de pe urma colapsului de la Enron, când un alt mare scandal financiar avea să le zguduie din temelii din nou. De data aceasta era vorba de un uriaş al lumii telecomunicaţiilor, WorldCom, care a măsluit valorile cheltuielilor operaţionale şi ale celor destinate investiţiilor. Astfel, papetăria firmei a fost contabilizată de-a lungul anilor ca investiţie pe termen lung. Cam 3,8 miliarde de dolari cheltuiţi pe creioane, pixuri, gume şi caiete au fost trecute la capitolul investiţii, în loc de cheltuieli. Ca urmare, profiturile apăreau umflate cam cu 1,3 miliarde (cât a fost ultimul înregistrat în contabilitatea anului 2001). În realitate, compania avea pierderi de zeci de milioane de dolari, fiind total neprofitabilă. Zeci de mii de angajaţi ai WorldCom-ului şi-au pierdut slujbele peste noapte, zeci de mii de investitori au pierdut toţi banii investiţi în acest titlu, el prăbuşindu-se de la 60 dolari la 20 de cenţi pe acţiune.

Nortel Networks, 2004

Gigantul comunicaţiilor fără fir a urmat aproximativ aceeaşi soartă cu WorldCom, însă fără a-şi lăsa angajaţii pe drumuri prin concedieri cauzate de scandal, deoarece firma nu şi-a închis porţile

Scanned with OKEN Scanner

(înainte de scandal, peste 30.000 de salariaţi ai Nortel-ului au fost concediaţi, aşa cum am menţionat într-unul din capitolele anterioare, ca urmare a declinului întregului domeniu IT în toată lumea, prin 2000-2002). Cei care au pierdut au fost investitorii ca dumneavoastră şi ca mine pe de o parte, şi toată conducerea Nortel pe de alta, aceştia din urmă primindu-şi pedepsele în urma finalizării anchetelor. La fel ca surata sa, Nortel a ţinut o contabilitate dublă, cu acordul managerilor, raportând profit pentru anul 2003 – primul din istoria companiei – însă veniturile şi câştigurile erau trucate: compania avea de fapt, în continuare, pierderi.

Nordis Management **(scandal de ultimă oră)**

Deşi nu are legătură cu bursa, iată un bun exemplu de fraudă de răsunet, din păcate din România!

Compania de dezvoltare imobiliară de lux din România, care se adresa unei pieţe de elită, a intrat în 2024 în atenţia publicului, a procurorilor DIICOT (Direcţia de Investigare a Infracţiunilor de Criminalitate Organizată şi Terorism) şi a presei de investigaţie din cauza unor suspiciuni grave de fraudă, înşelăciune, delapidare, spălare de bani şi evaziune fiscală.

Reporterii unei publicaţii jurnalistice independente au prezentat în 2024 rezultatele cercetărilor lor despre neregulile comise de Nordis Management. Printre cele mai importante dezvăluiri se numără faptul că unele apartamente din ansamblurile rezidenţiale şi hotelurile promovate de companie au fost vândute de mai multe ori către cumpărători diferiţi, profitând de lacunele în legislaţie.

Compania a fost obligată să returneze sume semnificative unor clienţi. În prezent, zeci de creditori solicită recuperarea datoriilor.

Cu toate acestea, reprezentanţii Nordis Management au declarat că firma îşi va continua activitatea şi va încerca să se reorganizeze pentru evitarea falimentului.

În momentul în care scriu aceste rânduri, tocmai am aflat din ştirile mediilor de informare, că procurorii DIICOT efectuează zeci de percheziţii în România şi în Monaco, în dosarul Nordis.

Va urma…

Mă opresc aici cu poveştile macabre, din care mai ştiu câteva, concluzia fiind: **diversificaţi-vă portofoliile!**

Scanned with OKEN Scanner

Hoţii în costume Armani

Dacă aveţi impresia că numai pungaşii şi hoţii de buzunar vă pot fura, vă înşelaţi amarnic. O pot face şi anumite persoane elegante care se îmbracă de la Gucci sau Guess şi mănâncă stridii cu şampanie: contabilul, brokerul, expertul financiar, pe scurt cei care au grijă de finanţele dumneavoastră.

Să fiu bine înţeleasă: imensa majoritate a persoanelor menţionate mai sus dă dovadă de onestitate şi de o probitate morală care nu pot fi puse la îndoială. Însă, aşa cum veţi afla imediat, zicala „nu există pădure fără uscături" este cât se poate de adevărată.

Deşi, probabil, v-am dat destui fiori reci pe şira spinării, am lăsat pentru finalul acestui subcapitol două cireşe foarte amare: una aşezată pe un „tort" american, cealaltă – pe unul românesc. Şi, pentru că prădătorii de care urmează să vă vorbesc au avut un comportament strâns legat de schemele Ponzi, vă voi povesti mai întâi despre aceste mecanisme.

Ce sunt schemele Ponzi[1]?

Sunt sisteme piramidale de investiţii în care clienţii sunt rambursaţi din sumele aduse de noii participanţi, şi nu din veniturile reale generate de afacere. Organizatorii acestor scheme promit investitorilor dobânzi foarte mari pentru banii depuşi, precizând că riscurile sunt minime sau chiar inexistente.

Acest tip de „investiţie" necesită un flux constant de bani noi pentru a putea supravieţui – ceea ce, evident, nu poate continua la nesfârşit. Din punct de vedere matematic, alimentarea continuă cu fonduri se va opri, mai devreme sau mai târziu: fie pentru că nu mai apar noi investitori, fie pentru că mulţi clienţi solicită retragerea sumelor investite. În consecinţă, astfel de scheme sunt sortite prăbuşirii.

---

[1] *Carlo Pietro Giovanni Guglielmo Tebaldo Ponzi*, italian care a operat în anii 1920 fraudulos în Canada şi SUA: promitea clienţilor un profit de 50% în 45 de zile, sau de 100% în decurs de 90 de zile, cumpărând cupoane poştale la preţ redus în unele ţări, pe care le răscumpăra, apoi, la valoarea nominală (care era mai mare) în SUA. De fapt, investitorii existenţi îşi primeau profitul din depunerile întreprinzătorilor recenţi. Înainte de prăbuşire, sistemul lui a funcţionat peste un an.

Scanned with OKEN Scanner

Bernie Madoff (pe numele său adevărat Bernard Lawrence Madoff), om de afaceri, finanţator de renume şi fost preşedinte al Nasdaq la începutul anilor 1990, a orchestrat unul dintre cele mai mari scandaluri de investiţii de tip schemă Ponzi din istoria Wall Street. Pe parcursul a cel puţin 17 ani, a fraudat zeci de mii de clienţi, valoarea acestei delapidări ridicându-se la aproximativ 65 de miliarde de dolari.

Scandalul Madoff, 2008

Compania „Bernard L. Madoff Investment Securities", fondată în 1960, era compusă din două departamente: o unitate de brokeraj şi una de gestionare de active. Schema Ponzi era aplicată în acest din urmă sector.

Printre directorii firmei se aflau cei doi fii ai săi, Mark şi Andrew, de asemenea fratele său Peter împreună cu fiica acestuia din urmă.

Încă din 1999, analistul financiar Harry Markopolos, în urma analizei făcute de el asupra profitului acestei companii, a demonstrat matematic faptul că cifrele financiare nu sunt reale, deci, este o fraudă. Comisia de Valori Mobiliare a SUA („Securities and Exchange Commission", pe scurt SEC) a ignorat dubiile prezentate de finanţist, fapt pentru care, mai târziu, a fost aspru criticată.

Autorităţile federale au fost alertate în decembrie 2008 chiar de cei doi fii ai lui Madoff. Aceştia au dezvăluit că tatăl lor le-a mărturisit că, începând din noiembrie 2008, nu se mai putea îndeplini cascada de cereri de răscumpărare ale clienţilor, unitatea de gestionare a activelor fiind o mare schemă Ponzi.

Modul de operare al companiei Madoff – pe scurt

În firma sa intrau capitaluri pe care trebuia sa le administreze şi despre care promitea că vor fi investite în aşa-numitele *hedge funds* (fonduri speculative – vedeţi GLOSAR). În realitate, însă, Madoff depunea banii într-un cont bancar, fără a-i investi deloc – fapt pe care l-a recunoscut în faţa tribunalului atunci când a pledat vinovat. Pentru a rambursa banii vechilor deponenţi, folosea pur şi simplu sumele depuse de noii investitori. Astfel, el crea impresia unei performanţe redutabile, ceea ce a dus, an de an, la atragerea unui număr tot mai mare de deponenţi. Printre clienţii săi se numărau rude apropiate, prieteni, dar şi persoane faimoase din lumea artei,

Scanned with OKEN Scanner

precum Steven Spielberg, Kevin Bacon, Kyra Sedgwick, John Malkovich, Zsa Zsa Gabor, scriitorul Eric Roth ş.a.

Bernie Madoff a mărturisit în instanţă că a început să delapideze prin 1990, dar şeful său contabil, care lucra în companie din 1975, a dezvăluit că frauda avea loc încă de când îşi putea el aminti.

Şi mai ciudat este motivul pentru care Madoff a realizat schema, aşa cum spune el însuşi: „Am avut bani, mai mult decât suficienţi, pentru a-mi susţine stilul de viaţă şi al familiei mele. Nu a fost nevoie să fac asta... Nu ştiu de ce".

Din milioanele de pagini ale extraselor sale de cont, experţii au dedus că în urma tranzacţiilor false şi a contabilităţii dubioase, firma a avut un „profit" de 47 de miliarde de dolari.

Bunurile lui Madoff – inclusiv proprietăţi imobiliare, iahturi şi bijuterii – au fost confiscate şi vândute pentru a rambursa victimele. Până în septembrie 2022, doar aproximativ 4 miliarde de dolari fuseseră returnaţi către cele 40.000 de victime.

Sentinţa, urmările

În 2009, Madoff a pledat vinovat şi a fost condamnat să-şi petreacă restul vieţii în închisoare. Tragedia nu a lovit doar clienţii companiei sale, ci şi propria familie:

- Fiul său cel mare, Mark, tată a patru copii (dintre care mezinul s-a născut în 2008), s-a sinucis în 2010 la împlinirea a exact doi ani de la dezvăluirea fraudei tatălui său.
- Celălalt fiu al său, Andrew, a decedat în 2014, la numai 48 de ani, ca urmare a unui cancer descoperit în 2003. Deşi intrase în remisie, boala a revenit în 2011, ca urmare, spunea el, a stresului cauzat de consecinţele problemelor legate de tatăl său.

Bernie Madoff a decedat în 2021 la 82 de ani în centrul medical al unei închisori din Carolina de Nord din cauza insuficienţelor cardiace şi renale. A fost incinerat în localitatea Durham.

FNI, Sorin Ovidiu Vântu, Ioana Maria Vlas

Fondul Naţional de Investiţii (FNI), creat iniţial în 1995 ca firmă de investiţii, consultanţă pentru afaceri, gestionarea plasamentelor, era administrată de compania „SOV Invest SA" al cărui acţionar era **Sorin Ovidiu Vântu**. Deponenţii erau atraşi de promisiunea unor profituri senzaţionale, care, însă, erau doar teoretice:

Scanned with OKEN Scanner

randamentele raportate erau false pentru că numărul unităţilor de fond era mai mic decât în realitate. Sloganul companiei, devenit celebru la vremea aceea, era „Dormi liniştit, FNI veghează pentru tine".

Profitul primilor depunători, în ordine cronologică, era asigurat nu de randamentul plasamentelor din companie, ci de banii aduşi de clienţii recenţi. În mai 2000, când noii deponenţi nu au mai putut acoperi retragerile efectuate de cei vechi, fondul s-a prăbuşit. FNI a funcţionat ca o structură de tip piramidal, **fiind considerat cea mai mare schemă Ponzi din România.**

Cu puţin timp înainte de prăbuşire, Sorin Ovidiu Vântu a retras din Fond mari sume de bani şi a vândut compania Gelsor, care administra FNI, **Ioanei Maria Vlas.**

Profilul de pungaş al lui SOV este impresionant:

- în 2012 a primit o condamnare de un an pentru şantajarea partenerului său de afaceri;
- în 2014 – doi ani pentru favorizarea cu bani a fostului director Gelsor, Nicolae Popa, care a fugit în Indonezia;
- în 2016 – condamnat definitiv de Curtea de Apel Bucureşti la 8 ani de închisoare cu executare în dosarul prăbuşirii FNI, sentinţa i-a fost comunicată în penitenciar, unde ispăşea deja condamnările anterioare;
- cea mai mare condamnare a căpătat-o în 2018, zece ani de închisoare, pentru delapidarea patrimoniului Asociaţiei Salariaţilor din cadrul SNP Petrom SA.

Totalul pedepselor pe care le-a încasat Vântu s-a ridicat la 11 ani de privare de libertate, din care a ispăşit mai puţin de şase ani, deoarece a fost eliberat condiţionat în 2020.

Ioana Maria Vlas, preşedinta FNI, supranumită „Mama FNI", a fost condamnată în 2005 la 20 de ani de închisoare în cazul FNI, dar a fost eliberată în aprilie 2008. În iunie 2009, Înalta Curte de Casaţie şi Justiţie a condamnat-o la 10 ani de închisoare în dosarul FNI; a fost eliberată în octombrie 2010 printr-o hotărâre definitivă a tribunalului Prahova.

Ioana Maria Vlas a împlinit 80 de ani în septembrie 2024, trăieşte în mare sărăcie undeva la ţară şi este foarte bolnavă. Nu este nicidecum într-o situaţie de invidiat.

Scanned with OKEN Scanner

Cu aceste exemple am vrut să atrag atenţia asupra unui fapt paradoxal: uneori, cel în care ar trebui să aveţi o încredere necondiţionată, cel căruia i-aţi încredinţat avutul, chiar agoniseala de o viaţă, este de fapt lupul care păzeşte oile. De aceea, o spun, nu numai eu, cuvântul de ordine în gestionarea propriului avut, în efectuarea operaţiilor bancare şi tranzacţiilor mobiliare este: verificaţi-vă cu grijă extrasele de cont, dacă nu le înţelegeţi cereţi explicaţii administratorilor de cont (este dreptul dumneavoastră) şi ei vă vor ajuta, nu semnaţi nimic până nu citiţi totul, pagini întregi dacă e nevoie, mai ales ce e scris cu litere minuscule. Este singurul mod sigur de a evita situaţii asemănătoare celor despre care tocmai aţi citit.

Corectarea greşelilor

De fiecare dată când constataţi că aţi făcut o eroare, analizaţi-o punându-vă câteva întrebări:

- Care au fost condiţiile pieţei/domeniului când aceasta s-a produs?
- Care era starea dumneavoastră emotivă?
- Ce a determinat luarea deciziei eronate?
- Ce impact va avea eroarea făcută?
- Ce alternative aveţi în vedere pentru micşorarea pagubelor?

Mai adaug ceva: dacă se pot corecta, erorile se corectează imediat şi nu mai târziu.

Scanned with OKEN Scanner

O dată de reţinut: 27 februarie 2007

Nimic în lume nu prevestea în acea zi de februarie că o altă „marţi neagră" ar putea să se abată din nou asupra tuturor pieţelor mobiliare de pe planetă.

Atât în Asia, cât şi în America de Nord, economiile aveau o tendinţă pozitivă, inflaţia era sub control, ratele dobânzilor nu crescuseră, nimic major nu se întâmplase pe plan geopolitic, iar, până şi din punct de vedere meteorologic, nu ar fi existat motive de îngrijorare.

Mai mult, şi nu în ultimul rând, 2007 era un an pre-electoral în Statele Unite. Aşa cum invariabil au demonstrat statisticile, în anii electorali şi pre-electorali americani, bursele nord-americane sunt fără excepţie *bullish* (a se vedea în partea a III-a subcapitolul „Cicluri istorice de tranzacţii văzute din perspectivă americană", paragraful „Ciclul prezidenţial"). Şi totuşi…

Aşa cum se ştie de când s-a căzut de acord că Pământul e rotund şi că se învârte, întâi se crapă de ziuă şi lumea se trezeşte şi îşi începe activitatea cotidiană în Asia, în timp ce locuitorii Europei şi Americii încă dorm.

La fel este şi cu pieţele mobiliare, cele din Orientul îndepărtat deschizându-se şi închizându-se primele, din păcate foarte prost pe 27 februarie 2007: la sfârşitul zilei, indexul major al bursei din Shanghai înregistra o pierdere de 8,8%, a doua cea mai mare prăbuşire într-o singură zi (după cea din 18 februarie 1997 când s-a atins scăderea record de 9,4%). După 1997, în cei zece ani care au urmat, tendinţa sa a fost pozitivă, atingând un nivel record în ianuarie 2007, după ce în 2006 a avut o creştere de 127%.

Declinului bursei din Shanghai i-a urmat pe rând, inexplicabil, căderea tuturor burselor din regiune, apoi de pe toate celelalte continente. Am să menţionez doar câteva din Asia: indicele Hang Seng al bursei din Hong Kong a pierdut 1,76%, indexul Nikkei al celei din Japonia – 0,52%. A urmat rândul Europei ale cărei pieţe

Scanned with OKEN Scanner

mobiliare au purtat aceeaşi culoare roşie toata ziua (sectorul minier a fost cel mai afectat pe bătrânul continent): indexul german DAX a pierdut 1,6%, CAC 40 (cel francez) 1,69%, la Londra FTSE 100 s-a prăvălit cu 1,68%.

Şi aşa mai departe, până s-a făcut dimineaţă în America de Nord, al cărei roşu bursier a ajuns incandescent: la ora 15,00 Dow Jones Industrial (vechiul nostru prieten DJIA) se prăbuşise cu peste 4%, o oră mai târziu închizând sesiunea cu o pierdere de 3,3% faţă de ziua precedentă (cel mai mare declin într-o zi de la 17 septembrie 2001 încoace). Acelaşi trend l-au urmat Nasdaq, cu o scădere de 97 de puncte, S&P 500 – cu 50 de puncte.

Practic orice investiţie din oricare sector (bunuri de consum, metale, tehnologii, bănci, biotehnologii), companii mici, mari, mijlocii au fost făcute KO. O imagine de reţinut şi de fotografiat era banda de simboluri pe posturile de televiziune care au ca specific domeniul mobiliar şi care sângera de la cap la coadă.

În medie, marile pieţe bursiere de pe planetă au pierdut în total într-o singură zi 3,5%.

Cauzele

Nu se cunosc!

Dacă vă mai amintiţi din capitolele anterioare despre crahurile din '29, din '87, apoi din 2000 – nici până în ziua de azi nu se ştie ce le-a determinat, părerile fiind împărţite, uneori contradictorii. Ziua de 27 februarie nu face nici ea excepţie. Probabil, ca şi în cazurile precedente, nu se va şti cu siguranţă niciodată, analiştii financiari „grei", în a căror părere se poate avea încredere, încercând mai degrabă să prevadă ce va fi decât să analizeze ce a dus la prăvălirea burselor mondiale, în special a celor americane.

Cu toate acestea, voi trece repede în revistă câteva opinii despre ce ar fi putut produce declinul din 27 februarie.

Prăbuşirea bursei din Shanghai a fost vehiculată ca motiv de unii specialişti. Cu toate acestea, o parte importantă a analiştilor nu au susţinut această părere din mai multe motive:

- După o creştere continuă timp de zece ani şi mai ales după boom-ul de 127% de care am vorbit, bursa din Shanghai trebuia să

se corecteze iminent. Nu se ştia când (aşa cum un cutremur nu poate fi prevăzut), dar era un eveniment aşteptat, singura legătură ce părea să existe între căderea acestei pieţe mobiliare şi debandada de pe celelalte constând în căutarea unei scuze pentru această corecţie majoră.

- Capitalizarea ei era la acea vreme de 900 de miliarde de dolari, faţă de cele 20.000 de miliarde cât capitaliza NYSE şi 50.000 de miliarde pe bursele majore de pe tot globul. Deprecierea bursei din Shanghai a fost de 80 miliarde de dolari într-o singură zi, în timp ce pierderea totală a tuturor pieţelor majore de valori din întreaga lume a fost de 1.750 miliarde.

Aşadar, un gigant financiar ca cel din New York, împreună cu celelalte pieţe bursiere mari, nu ar fi putut fi influenţat de sughiţul unei pieţe minore. Ca atare, nu ar fi fost posibil ca investitorii din toată lumea să piardă de două ori mai mult (1.750 de miliarde) faţă de valoarea globală a bursei chineze (900 de miliarde).

- Nu se putea atribui Shanghaiului responsabilitatea declinului acelei zile de februarie pe restul pieţelor mari, ştiindu-se bine că aproape toţi investitorii americani, europeni şi japonezi nu aveau nici măcar un cent investit în piaţa menţionată.

În concluzie, piaţa de valori mobiliare din Shanghai era prea puţin importantă pentru a fi fost influenţată de mersul celorlalte burse majore din alte părţi ale lumii.

Alan Greenspan. Timp de 18 ani în fruntea rezervei federale americane, considerat de mulţi finanţişti celebri un fel de „oracol delphic", acesta a iritat şi agitat pieţele bursiere americane cu remarcile sale de luni, 26 februarie 2007 la o întâlnire particulară cu un grup de investitori din Hong Kong. În timpul discuţiei, cuvântul „recesiune" a fost rostit de câteva ori. Dumnealui atrăgea atenţia, cu acel prilej, că Statele Unite păreau a fi la sfârşitul unei perioade de expansiune şi, având în vedere caracterul ciclic al economiei, germenii unei recesiuni erau pe aproape. Afirmaţia fiind preluată greşit de unii analişti, s-a ajuns la părerea că Alan Greenspan a prezis o recesiune iminentă, ceea ce nu era adevărat. De altfel, pentru a calma spiritele şi a restabili adevărul spuselor sale din 26 februarie 2007, fostul şef al rezervei federale a revenit joia următoare precizând că „până la sfârşitul anului există posibilitatea, nu şi probabilitatea, ca SUA să treacă la recesiune".

Scanned with OKEN Scanner

Nu numai că domnia sa este considerată un oracol, ci se spune şi că are un „stil delphic", deci ambiguu, cu mai multe interpretări, aşa încât fiecare trebuie să gândească adânc şi să îi digere cu grijă spusele înainte de a trage nişte concluzii.

Domnul Alan Greenspan poate avea orice păreri, ca orice analist financiar. Alţii din aceeaşi breaslă au păreri contrare, notorietatea domniei sale nefiind suficientă pentru explicarea zgâlţâirii pieţei mobiliare mondiale.

Atacul terorist sinucigaş de la baza aeriană americană de la **Bagram (Afganistan).** Cu toate că a survenit în dimineaţa de 27 februarie, având ca ţintă pe vicepreşedintele american Dick Cheney, a fost doar un eveniment, din păcate cotidian, ca orice alt atac kamikaze de acel fel.

Doar notorietatea ţintei vizate nu era un argument în favoarea prăbuşirii burselor.

Starea de încordare din Orientul apropiat. Este adevărat că Iranul continua să întoarcă spatele propunerilor pacifiste, Irakul era teatrul atacurilor teroriste în fiecare zi, nici Israelul şi Palestina nu se înţelegeau prea bine, dar şi cu trei luni înainte, sau şase luni, sau o săptămână situaţia era în linii mari aceeaşi, şi totuşi pieţele mobiliare mergeau către nord.

Ordinele de protecţie ale *traderilor* independenţi şi micilor deţinători de acţiuni, care au fost lansate automat şi în cascadă atunci când limitele sau stopurile de protecţie au fost atinse, au contribuit şi ele la accentuarea căderii pieţelor. Zeci de milioane de ordine de acest fel au fost lansate în execuţie, ceea ce a produs o supraîncărcare a sistemului informatic de la NYSE timp de o oră. Asta se întâmpla pe la ora 15,00, când s-a înregistrat cel mai mare declin din acea zi, de 300 de puncte în câteva minute.

Nici acest fenomen nu ar fi dus la mini-crahul din 27 februarie, el doar a dat o mână de ajutor la rostogolirea pe tobogan.

Concluzia acestei întâmplări este că nimeni nu are cum să prevadă un crah iminent, oricât de bun specialist ar fi. De aceea, protecţia capitalului investit (prin metode pe care le-am detaliat în capitolele anterioare) este cu atât mai necesară în minimizarea pierderilor cauzate de astfel de situaţii – diversificarea portofoliilor şi respectarea disciplinei ordinelor de protecţie fiind principalele metode de apărare.

Scanned with OKEN Scanner

Sfârşit

Interpretarea ştirilor

A discerne dacă o ştire este bună sau rea sau cât de bună sau cât de rea, este o artă. În funcţie de aprecierea pe care un *trader* a dat-o veştilor, el va acţiona în conformitate, adică va cumpăra masiv un titlu (în cazul unei ştiri bune), sau îl va vinde (în cazul uneia proaste). Nu de puţine ori însă, se dovedeşte că ştirea pe care o considera bună sau chiar excelentă este de fapt mizerabilă şi invers, deci în loc să cumpere titlul, trebuia să-l vândă, sau în loc să-l vândă, trebuia să-l cumpere. Astfel de cazuri sunt extrem de frecvente, mai ales în rândul debutanţilor, chiar a celor cu experienţă medie, arta aprecierii informaţiilor dobândindu-se într-un timp mai îndelungat decât cel necesar învăţării tranzacţionării de valori mobiliare.

În cele ce urmează voi încerca să vă dau câteva repere după care să vă ghidaţi atunci când veţi încerca să interpretaţi o ştire. De cele mai multe ori veştile legate de activitatea titlului respectiv (ca de exemplu cele legate de situaţia financiară a firmei, contracte/parteneriate/alianţe nou încheiate) sunt anunţate în afara orelor de funcţionare ale pieţelor de valori mobiliare: rezultatele financiare sunt făcute publice după închiderea bursei, iar cele care privesc fuzionările, noile contracte sau parteneriatele apar înainte de deschiderea ei. Ştirile nelegate direct de companie (cum ar fi veştile şi zvonurile legate de război, atacuri, cele emise de guverne legate de economie sau politica statului etc.) apar în timpul programului. Tot în timpul orelor de funcţionare ale bursei sunt aruncate pe piaţă ştirile bombă (*breaking news*), cum a fost atacul din 11 septembrie, de exemplu, sau capturarea lui Saddam Hussein. Însă, trebuie să reţineţi că nu există nicio reglementare în acest sens, acestea fiind reguli, de fapt, obiceiuri nescrise, în realitate fiecare companie alegându-şi momentele de difuzare a ştirilor după bunul ei plac.

Scanned with OKEN Scanner

Totuşi, există o logică a sincronizării şi plasării în timp a veştilor pe piaţă, logică rezultată, aţi ghicit, din impactul pe care ştirea îl va avea asupra preţului acţiunii sau opţiunii titlului respectiv:

- Publicarea datelor referitoare la rezultatele financiare se face de regulă după orele de închidere, pentru a-i lăsa investitorului real sau potenţial timp destul până a doua zi pentru a analiza toate cifrele şi informaţiile multe şi complexe ce însoţesc astfel de rapoarte şi a decide în consecinţă.
- Se evită publicarea în timpul zilei a ştirilor bombă legate de companii cotate la bursă din cauza impactului imprevizibil şi imens pe care o veste importantă îl poate avea asupra titlului, investitorii acţionând impulsiv când e vorba despre astfel de lucruri.

Cum am spus, piaţa reacţionează prompt la ştiri, dar întrebarea pe care orice *trader* bun trebuie să şi-o pună este: „Ce impact va avea vestea, în timp, asupra titlului?". Nu de puţine ori ştiri „bune" au făcut ca titlul să salte imediat la înălţimi nebănuite. Privită însă în perspectivă, s-ar putea ca ştirea să aducă pagube în situaţia financiară a companiei, iar la raportarea rezultatelor trimestrului sau anului următor, aceasta să se reflecte prin pierderi în profit şi venituri. Dacă sunteţi capabil să o interpretaţi corect, o astfel de ştire poate fi exploatată într-un mod profitabil: la anunţarea ei cumpăraţi titlul şi îl vindeţi peste câteva zile la apogeul lui, iar înainte cu o zi de publicarea rezultatelor financiare iniţiaţi o vânzare pe descoperit.

O altă întrebare cheie este **„ce aştepta** piaţa?", reacţia la ştire putând părea ilogică în mintea unui om normal, nu şi în cea a *traderului*. Dacă piaţa aştepta de ceva vreme informaţia, aceasta este deja cuprinsă în preţ şi, conform dictonului *„buy the rumour, sell the news"* (cumpără pe zvonuri şi vinde pe ştire), la publicarea unei veşti bune, de exemplu, se va produce o vânzare masivă din titlul respectiv, majoritatea investitorilor cumpărând anticipat în vederea ştirii (a se vedea subcapitolul „Ce «mişcă» valoarea unui titlu?" al capitolului 2, cazul companiei Sinovac, figura 2.1). Odată vestea ieşită, presupunând că alte surprize nu vor mai apărea, lumea va vinde, iar preţul titlului se va duce ca glonţul spre sud.

Cum trataţi ştirile neaşteptate? În acest caz trebuie să vă mai puneţi încă o întrebare: „Ştirea este bună sau rea?" Aceste două

Scanned with OKEN Scanner

întrebări presupun că vestea nu a fost cuprinsă în preţ, de aceea ştirile de acest tip sunt cel mai greu de interpretat. Vă voi da în continuare câteva exemple de interpretare a ştirilor, precum şi a impactului pe care acestea le provoacă. Reţineţi însă că acestea nu sunt reguli fixe după care evoluează preţurile titlurilor, excepţiile existând întotdeauna.

1. *Cumpărarea unei companii de către alta.* Acest tip de ştire provoacă o reacţie surprinzătoare pentru un neprofesionist în ale bursei, dar perfect logică şi explicabilă pentru un *trader*, şi anume: la anunţarea ştirii, preţul companiei cumpărătoare scade (uneori dramatic), pe când cel al companiei cumpărate creşte de cele mai multe ori spectaculos. Vă veţi spune că normal ar fi fost ca lucrurile să se întâmple exact pe dos, din moment ce compania cumpărătoare are puterea financiară şi planuri de expansiune, iar cea cumpărată de mâine va dispărea fiind înghiţită de alta. Iată însă cum gândeşte investitorul:

- Compania cumpărătoare a făcut achiziţia pe bani pe care i-a scos, fie din buzunarul propriu, adică din venituri, caz în care trimestrul următor profitul ei va fi diminuat cu această sumă (s-ar putea chiar să treacă la pierderi datorită achiziţiei făcute), fie dintr-un nou împrumut pe termen lung făcut la o bancă, situaţie în care îndatorarea ei a crescut. De asemenea, există incertitudinea asupra cumpărării: este benefică pentru compania cumpărătoare? Aici trebuie avut în vedere că, odată cu achiziţia, cumpărătorul preia şi datoriile şi problemele companiei, ceea ce îi va afecta veniturile. Deci, este normal ca preţul titlului cumpărătorului să scadă. Într-un singur caz, preţul companiei cumpărătoare creşte la anunţarea achiziţiei: când compania cumpărată este un gigant. De exemplu, dacă micuţa Cedara Software ar cumpăra 51% din acţiunile Microsoft, preţul Cedarei ar zbura în sus, iar cel al Microsoft în jos.

- Compania cumpărată a dovedit că este interesantă şi a evoluat frumos în domeniul din care face parte. De asemenea, cumpărătorul îi plăteşte o primă la achiziţie, ceea ce oferă un stimulent acţionarilor companiei cumpărate.

Iată un exemplu: compania Synnex, un furnizor de servicii IT, a anunţat cumpărarea lui EMJ Data Systems, un distribuitor de

Scanned with OKEN Scanner

calculatoare şi periferice. Preţul lui Synnex a scăzut de la 14,90 dolari la 14,58 dolari pe acţiune, iar cel al lui EMJ a crescut de la 6,25 dolari la 6,56 dolari pe acţiune într-o singură zi.

2. *Alianţele, înţelegerile (joint market agreements) şi ştirile „balon-de-săpun" (fluff/pump news*, cum ar fi încheierea unui contract cu o companie de buzunar, repetarea unei ştiri deja publicate) au un impact minor asupra preţului.

3. *Emiterea de acţiuni suplimentare* are un impact negativ asupra preţului, care va scădea destul de mult. Aruncându-se un număr mare de acţiuni noi pe piaţă, ca orice marfă în abundenţă, se vor ieftini. Aşa şi preţul titlului respectiv se va dilua. Aceasta este o practică des întâlnită (se numeşte *private placement* sau în jargon bursier „PP"). Banii rezultaţi din vânzarea noilor acţiuni emise sunt de obicei folosiţi pentru noi investiţii, pentru extinderea activităţii de cercetare-dezvoltare, sau pentru diminuarea datoriilor. În majoritatea cazurilor compania dă o explicaţie despre modul în care vor fi utilizaţi banii. Dacă nu oferă amănunte despre PP, preţul va scădea şi mai mult.

4. *Raportarea rezultatelor financiare bune sau foarte bune, dar care sunt identice cu cele din perioada precedentă sau sunt sub estimări* vor fi interpretate ca ştiri proaste. La polul opus se află raportările care depăşesc estimările şi care vor duce preţul în sus.

5. *Anunţarea demisiei unui manager al companiei* este considerată ştire proastă pentru că denotă faptul că respectivul director a făcut această mişcare deoarece nu era mulţumit la compania la care lucra, găsind alta mai bună.

6. *Concedierea unui manager* este văzută cu ochi buni de către piaţă, mai ales în cazul titlurilor în declin, explicaţia constând în aceea că o astfel de măsură este privită ca făcând parte dintr-un plan de restructurare al acelei firme, deci ca o modalitate de redresare a activităţii acesteia. Este cazul companiei de aparatură medicală pentru cercetarea creierului VSM Medtech, care a înregistrat în noiembrie 2003 un declin dramatic al preţului acţiunii datorită unor clauze contractuale prost gestionate. Pe 1 decembrie 2003, când s-a anunţat că preşedintele ei executiv a fost dat afară cu efect imediat şi înlocuit cu altcineva, preţul titlului a sărit de la 3,90 dolari la 5,05 dolari în numai două zile.

Scanned with OKEN Scanner

7. *Concedierea unui număr important de angajaţi* este de asemenea văzută ca ştire bună din motivul de mai sus, investitorul anticipând diminuarea cheltuielilor în viitorul apropiat.

8. *Fuziunile de companii.* Şi aici există nişte nuanţe:

- dacă ambele companii sunt mici, vestea nu prea influenţează preţul acţiunilor acestora;
- dacă o companie este mică, iar cealaltă, una reputată, preţul companiei mici se duce spre nord, iar cel al companiei mari pleacă spre sud.

9. *Încheierea de noi contracte* este văzută ca o ştire bună, cu cât valoarea contractului este mai mare, cu atât preţul titlului urcând mai mult.

10. *Lansarea pe piaţă/comercializarea unui nou produs* este o veste bună.

11. *Fraudele descoperite, dovedite sau doar bănuite* au un impact extrem de prost.

12. *Intrarea unei ţări în război* este o ştire mizerabilă pentru bursa/bursele acelui stat, care se vor înroşi pe toate domeniile, fără excepţie.

13. *Atacarea unui stat de către alt stat*, cum a fost, de exemplu, atacul din 11 septembrie, face ca bursele din toată lumea să capete o culoare roşu extrem de aprins.

14. *Obţinerea aprobărilor de a trece la faza următoare a testării unui nou medicament* este o ştire extrem de bună pentru companiile farmaceutice.

15. *Raportarea rezultatelor sfârşitului unei faze de testare a unui medicament*:

- dacă rezultatele sunt cele scontate, sau mai bune decât s-a estimat iniţial, vă daţi seama că cei ce deţin acţiunile companiei farmaceutice în cauză îşi pot pregăti valizele pentru o săptămână de plajă în Mexic sau la Mamaia; se presupune că acea companie va primi aprobarea de a trece la faza următoare a testelor, deci este cu un pas mai aproape de lansarea noului medicament;
- dacă rezultatele sunt proaste, nu cred că aţi vrea să fiţi în pielea deţinătorilor de acţiuni;

Scanned with OKEN Scanner

- dacă rezultatele sunt bune sau excelente, dar unii pacienţi înrolaţi pentru teste au resimţit uşoare migrene sau mici furnicături în degetul mic de la piciorul stâng, de asemenea nu cred că aţi vrea să fiţi în pielea deţinătorilor de acţiuni la acea companie biomedicală.

16. *Capturarea lui Saddam Hussein sau Osama Bin Laden* a făcut ca bursele nord-americane să devină de un verde electric, dar, iată sfatul din acea vreme al unor analişti financiari reputaţi: capturarea lor ar putea însemna o scădere a pieţelor de valori mobiliare, pentru că evenimentul nu rezolva războiul din Irak şi nici nu era un semnal al sfârşitului terorismului internaţional.

Sfatul meu este că, atunci când citiţi o ştire proaspătă, dacă nu aveţi experienţa necesară, cel mai adesea o veţi interpreta greşit. În momentul în care veţi şti să evaluaţi ştirile, dar mai ales evenimentele colaterale, abia atunci vă puteţi repezi să tranzacţionaţi acţiunile companiei pe care o urmăriţi.

În loc de rămas bun

Admiteţi că atunci când v-aţi apucat să răsfoiţi cartea, pendulând între a o cumpăra sau a o arunca la loc pe tejghea, graficele părându-vi-se demne de puterea de înţelegere a unui extraterestru, varianta de a vă debarasa de incomodul obiect cred că vă era mai la îndemână. Dacă însă aţi ales prima variantă, dar mai ales dacă aţi şi citit volumul, sunteţi acum în măsură să înţelegeţi profunzimea mesajului filozofului chinez Lao Zi: „O călătorie de o mie de mile începe cu un pas".

Nu vreau să procedez ca o mamă cloşcă ce îşi conduce odrasla la trenul care o va duce în prima tabără de preşcolari, ca atare nu am să repet, întocmai ca ea, sfaturile pe care vi le-am dat deja, în speranţa deşartă că le veţi reţine mai bine. Nici nu doresc să vă fac atenţi pe ce material ultra-profesionist aţi avut şansa să puneţi mâna, dimpotrivă, vă sfătuiesc: **nu o luaţi ca pe o carte de căpătâi.** Dacă am reuşit să vă trezesc interesul cât de cât, consideraţi că este un material de iniţiere şi **îmbogăţiţi-vă biblioteca şi mintea şi cu alte scrieri legate de tranzacţionarea valorilor mobiliare, cu mult mai valoroase ca aceasta.**

Scanned with OKEN Scanner

Deşi nu-mi place sentimentalismul expus public, nu pot să mă împiedic să nu recunosc faptul că mă cuprinde o oarecare nostalgie la gândul că am terminat de scris aceste pagini. Am făcut-o cu drag şi am convingerea că experienţa nu mi-a folosit numai mie.

Dacă nu aş fi găsit nici un editor interesat să o publice, nu aş fi regretat că am creat acest volum. Înseamnă că am produs o carte pentru sertar, sortită a fi dată cadou prietenilor şi rudelor care, din complezenţă, se vor arăta dispuşi să o frunzărească.

Dacă unii vor fi mulţumiţi cu ce au citit, voi fi chiar fericită!

Dacă aţi citit capitolul „Către cititori" şi aţi remarcat ce număr are ediţia aceasta, pot concluziona: **sunt foarte fericită**!

Scanned with OKEN Scanner

Glosar

Definiţiile acestui glosar se referă la valorile mobiliare, nu şi la alt tip de marfă.

Acţiuni	Părţi din capitalul unei societăţi comerciale.
Analiza fundamentală (Fundamental Analysis)	Metodă de evaluare a valorilor mobiliare bazată pe rezultatele financiare ale unei companii şi estimările evoluţiei ei.
Analiza tehnică (Technical Analysis)	Metodă de evaluare a valorilor mobiliare cu ajutorul analizelor statistice bazate pe activitatea pieţei, a preţurilor şi a volumului tranzacţiilor.
Ask	Preţul oferit de vânzător în cadrul licitaţiilor de pe pieţele bursiere.
Bearish	Părerea că piaţa şi/sau titlul are la un moment dat o tendinţă descendentă.
Bid	Preţul oferit de cumpărător în cadrul licitaţiilor de pe pieţele bursiere.
Bonduri (Bonds)	Certificat emis de solicitantul unui împrumut prin care se atestă faptul că acesta are o datorie faţă de persoana care i-a împrumutat banii. Certificatul (*bond*) menţionează data scadenţei şi dobânda convenită de părţi. Solicitantul poate fi o companie, o instituţie sau guvernul. Cel care acordă împrumutul este investitorul.
Breakdown	Punctul în care preţul unui titlu străpunge în jos linia de suport. Însoţit şi de un volum semnificativ, poate

Scanned with OKEN Scanner

	constitui prefigurarea unui trend descendent.
Breakout	Punctul în care preţul unui titlu străpunge în sus linia de rezistenţă. Însoţit şi de un volum semnificativ, poate constitui prefigurarea unui trend ascendent.
Bullish	Părerea că piaţa şi/sau titlul are la un moment dat o tendinţă ascendentă.
Candlestick	Vedeţi „Sfeşnic”.
Consolidare (Consolidation)	Fază prin care trece un titlu, caracterizată prin faptul că se tranzacţionează cu un volum mic în interiorul unui canal, nedepăşind o anumită valoare maximă şi fără a coborî sub un anumit prag.
Day-trading	Tip de tranzacţionare pe termen scurt, constând în menţinerea în portofoliu a unui titlu timp de o zi.
Derivate (Derivatives)	Instrument financiar care nu dă dreptul de proprietate asupra unui titlu sau a unei mărfi, ci promisiunea de a deveni proprietar la o anumită dată şi la un anumit preţ (opţiunile şi contractele *futures* sunt un tip de derivate).
Divergenţă (Divergence)	Termen utilizat pentru a descrie doi sau mai mulţi indicatori a căror tendinţă este contrară tendinţei preţului titlului respectiv.
Dotcom (sau dot-com)	Companie care desfăşoară afaceri în principal prin intermediul unui site web. Acest nume generic provine de la extensia **„.com”** a tipului de domeniu prezent în denumirea unei pagini web.

Scanned with OKEN Scanner

ECN (Electronic Communication Network)	Acronim pentru un sistem digital care pune în legătură cumpărătorii și vânzătorii ce doresc să tranzacționeze valori mobiliare.
Ecran de nivel II (Level II Display)	Ecran al cărui conținut afișează licitațiile tuturor participanților la tranzacțiile pe o anumită bursă (participanții sunt *market makers*, ECN-uri, *traderii* independenți, adică dumneavoastră).
EMA (Exponential Moving Average)	O medie mobilă care dă pondere mai mare datelor (prețurilor) recente. Astfel, indicatorul va reacționa mai rapid la ultimele schimbări de preț. Este similară cu media mobilă simplă (SMA).
EPS (Earnings Per Share)	Câștigurile pe o acțiune.
ETF (Exchange Trading Fund)	Produs colectiv de investiție care poate fi tranzacționat ca un titlu individual.
Fill	Ordin executat care finalizează tranzacționarea unui titlu sau a unei mărfi. Conține informații despre prețul la care s-a efectuat vânzarea sau cumpărarea unui titlu, include numărul de acțiuni și opțiuni.
Fond mutual	Vehicul de investiție colectiv care plasează resursele bănești atrase de la persoane fizice și companii în diverse instrumente financiare, cum ar fi acțiuni, obligațiuni sau titluri de stat. Se mai numesc și fonduri deschise de investiții.
Futures	Înțelegere între două părți care convin să tranzacționeze o marfă la un anumit preț pentru o livrare

Scanned with OKEN Scanner

	ulterioară. Acest tip de contract se poate vinde sau cumpăra, cumpărătorul fiind de acord să cumpere marfa pe care vânzătorul nu a produs-o încă, la un preţ dinainte stabilit.
Hedge Fund (Fond speculativ)	Parteneriat legal de investitori privaţi ai căror bani sunt colectaţi şi gestionaţi de către administratori profesionişti de fonduri, care investesc mai ales în titluri speculative şi considerate riscante. Aceste fonduri nu sunt reglementate sau înregistrate la o autoritate de supraveghere a pieţei de capital. Clienţii lor sunt, în general, bogaţi.
Histograma MACD (MACD Histogram)	Reprezentarea, sub formă de histogramă, a diferenţei dintre MACD şi linia de semnal. Ajută la identificarea mai uşoară a semnalelor de cumpărare, vânzare, sau a divergenţelor de preţ.
Linia de semnal (Signal Line)	EMA de nouă zile.
MA (Moving Average)	Preţul mediu al unui titlu pe o anumită perioadă. Este obţinut prin nivelarea fluctuaţiilor de scurtă durată ale preţului (zi, oră etc.).
MACD (Moving Average Convergence Divergence)	Arată legătura dintre două medii ale preţurilor; valoarea sa este dată de diferenţa dintre EMA de 12 şi 26 zile. 1. MACD este reprezentată împreună cu EMA de 9 zile (numită linia de semnal). Momentul optim de cumpărare sau vânzare este dat de modul în care MACD taie pe deasupra, respectiv pe dedesubt linia semnalului (vedeţi figura 2.5 şi explicaţiile ei).

Scanned with OKEN Scanner

	2. Divergența MACD este alt factor cu atât mai cert, dacă se produce când titlul este supraevaluat (*overbought*) sau subevaluat (*oversold*). Este definit ca un semnal ce avertizează apropierea unei schimbări în direcția prețului titlului: semnalul este *bearish* dacă tendința MACD este descendentă în timp ce prețul are o tendință ascendentă, sau semnal *bullish* dacă tendința MACD este ascendentă în timp ce aceea a prețului este descendentă.
Market Maker	Companie sau persoană angajată la o bursă de valori mobiliare. *Market maker*-ul menține un *bid* și un *ask* ferm pentru un anumit titlu, fiind gata de a cumpăra, respectiv vinde titlul pe cont propriu, cu scopul de a impune un anumit nivel prețului pe acțiune. Aceștia oferă lichiditate și asigură funcționalitatea continuă a bursei. Sunt compensați pentru riscul de a deține lichidități. Sursa importantă de câștig pentru ei este dată de diferența dintre *bid* și *ask*: *market maker* cumpără la prețul *bid* și vinde la *ask*.
Media mobilă (Moving Average)	Vedeți „MA”.
Media mobilă de convergență/divergență (Moving Average Convergence Divergence)	Vedeți „MACD”.

Scanned with OKEN Scanner

Media mobilă exponenţială (Exponential Moving Average)	Vedeţi „EMA”.
Momentum	1. Indicator care măsoară rata de creştere sau scădere a preţurilor acţiunilor unui titlu exprimat ca număr zecimal (vedeţi şi indicatorul „ROC”). 2. Tip de tranzacţionare pe termen foarte scurt constând în menţinerea unui titlu în portofoliu timp de maxim 1 oră.
Multiplu de R (R Multiple)	Metodă de protejare a investiţiei: profiturile/pierderile posibile sunt exprimate prin multiplul riscului iniţial. Exemplu: un multiplu 5R este un profit/pierdere care are valoarea de cinci ori mai mare decât riscul stabilit (suma pe care sunteţi dispuşi să o pierdeţi).
Opţiuni	Contract care dă cumpărătorului dreptul, fără a-l obliga, de a cumpăra sau vinde un titlu la un anumit preţ la/înaintea unei date prestabilite.
P/E (Price to Earnings per Share)	Raportul dintre preţ şi câştigul pe o acţiune. El dă o evaluare a preţului curent al unui titlu, comparativ cu câştigurile pe acţiune şi se calculează după formula: valoarea unei acţiuni împărţită la câştigurile pe o acţiune.
Pink Sheets	Liste imprimate zilnic ce conţin cotaţiile titlurilor care nu sunt tranzacţionate pe bursele majore.
Pullback	Trecerea unui titlu într-o direcţie uşor descendentă survenită după o creştere

Scanned with OKEN Scanner

	bruscă sau după o perioadă de trend ascendent.
Raliu	Trecerea unui titlu într-o direcţie ascendentă.
Rezistenţă (Resistance)	Preţul la care se tranzacţionează un titlu şi pe care nu a reuşit să-l depăşească o anumită perioadă de timp. Este opusul suportului.
ROC (Rate Of Change)	Similar cu *momentum*, dar exprimat procentual.
Scalp	Tip de tranzacţionare pe termen foarte scurt, constând în menţinerea unui titlu în portofoliu timp de câteva minute.
Sfeşnic (Candlestick)	Graficul evoluţiei preţului unui titlu, pe care sunt înregistrate pentru o anumită perioadă: preţurile la deschidere şi închidere, preţul maxim şi cel minim.
SMA (Simple Moving Average)	Indicator similar mediei mobile.
Specialist	Membru NYSE: supraveghează toate tranzacţiile unui anumit titlu.
Străpungere (Breakout/ Breakdown)	Vedeţi *„Breakout/Breakdown”*.
Suport (Support)	Preţul la care se tranzacţionează un titlu şi sub care nu a coborât o anumită perioadă, fiind nivelul cel mai de jos pe care investitorii l-au stabilit pentru acel titlu în acea perioadă. Este opusul rezistenţei.
Swing	Tranzacţionare pe termen scurt: un titlu este ţinut în portofoliu câteva zile, maximum câteva săptămâni.
Tendinţă (Trend)	Aici, direcţia ascendentă sau descendentă a unui titlu.

Scanned with OKEN Scanner

TICK	Indicator dat de diferenţa, la un moment dat, între numărul de titluri cu trend ascendent faţă de numărul de titluri cu trend descendent la NYSE (nu şi la NASDAQ).
Titlu/titluri (Stock/stocks)	Acţiune/acţiuni.
Traiding	Tranzacţionare.
Trend	Vedeţi „Tendinţă”.
TRIN (numit şi **Arms Index**)	Indicator inventat de Richard Arms. Se calculează astfel: a) pentru fiecare sfeşnic, se împarte numărul de acţiuni în creştere la numărul de acţiuni în scădere; b) pentru acelaşi sfeşnic, se împarte volumul acţiunilor în creştere cu volumul acţiunilor în scădere. Numărul care rezultă la a) se împarte la cel obţinut la b). Măsoară volatilitatea pieţei, fiind complementul lui *TICK*. Un *TRIN* subunitar înseamnă o piaţă *bullish*, un *TRIN* în urcare înseamnă una *bearish*.
Valori mobiliare	Instrumente financiare utilizate pentru acumularea de capital pe pieţele publice şi private. Cele mai cunoscute sunt acţiunile şi opţiunile.
Volatilitate (Volatility)	Indicator de măsurare a tendinţei fluctuaţiilor preţului unui titlu pe o anumită perioadă.
Volum	Numărul de tranzacţii efectuate cu un titlu.

Scanned with OKEN Scanner

Bibliografie

Arthur Merrill – *Behavior of Prices on Wall Street*, Analysis Press, 1984.

Yale Hirsch – *Don't Sell Stocks on Monday*, Facts on File Publications, 1986.

Stan Weinstein – *Secrets for Profiting in Bull and Bear Markets*, Business One Irwin, Homewood, 1988.

John J.Murphy - *Technical Analysis of the Financial Markets*, Prentice Hall Pr, 1999.

Toni Turner – *A Beginner's Guide to Daytrading Online*, Adams Media (an F+W Publications Company), 2000.

Van K.Tharp, Brian June – *Financial Freedom Through Electronic Day Trading*, McGraw-Hill, 2001.

James J.Cramer – *Confessions of a Street Addict*, Simon & Schuster, 2002.

Marc Allaire – *The Options Strategist (How to Invest and Trade Equity-Related Options)*, McGraw-Hill, 2003.

James J.Cramer – *Jim Cramer's Real Money: Sane Investing in an Insane World*, Simon & Schuster, 2005.

Paul Mladjenovic - *Stock Investing For Dummies*, For Dummies, 2024.

Scanned with OKEN Scanner

Analist programator, profesor universitar, raportor de audit financiar, colaboratoare la publicații din sfera informaticii și din alte domenii, mulți ani departe de țară, m-am îndreptat și către lumea valorilor mobiliare. Așa am devenit *trader* independent.
Funcționează și azi!

De ce o carte despre BURSĂ?

Iată un subiect despre care se vorbește mai rar. Poate vi se pare ceva misterios, cel puțin un domeniu al altora. Al celor bogați, al cavalerilor riscului sau numai un subiect de film. Nu ați pășit niciodată în clădirea unei BURSE, nu-i așa?

Pentru asta nu trebuie să fiți un mare bancher sau doctor în finanțe. Rămâneți în intimitatea căminului dumneavoastră din București, Vaslui sau Montreal, de unde veți putea să vă investiți economiile în mod profitabil și cu risc controlat. Deschideți cartea și veți afla cum să intrați în direct și să tranzacționați pe orice bursă din lume.

Veți mai descoperi de ce Wall Street se numește așa, unde și când a apărut BURSA, ce s-a întâmplat în 1929, cine a fost Richard Whitney și alte lucruri fascinante.

E timpul să alungați prejudecățile și să pășiți în RING. Haide, nu vă temeți, e loc pentru toți! Am scris cartea aceasta pentru dumneavoastră, cumpărați-o!

Scanned with OKEN Scanner